This is a digital copy of a book that was preserved for generations on library shelves before it was carefully scanned by Google as part of a project to make the world's books discoverable online.

It has survived long enough for the copyright to expire and the book to enter the public domain. A public domain book is one that was never subject to copyright or whose legal copyright term has expired. Whether a book is in the public domain may vary country to country. Public domain books are our gateways to the past, representing a wealth of history, culture and knowledge that's often difficult to discover.

Marks, notations and other marginalia present in the original volume will appear in this file - a reminder of this book's long journey from the publisher to a library and finally to you.

Usage guidelines

Google is proud to partner with libraries to digitize public domain materials and make them widely accessible. Public domain books belong to the public and we are merely their custodians. Nevertheless, this work is expensive, so in order to keep providing this resource, we have taken steps to prevent abuse by commercial parties, including placing technical restrictions on automated querying.

We also ask that you:

+ *Make non-commercial use of the files* We designed Google Book Search for use by individuals, and we request that you use these files for personal, non-commercial purposes.
+ *Refrain from automated querying* Do not send automated queries of any sort to Google's system: If you are conducting research on machine translation, optical character recognition or other areas where access to a large amount of text is helpful, please contact us. We encourage the use of public domain materials for these purposes and may be able to help.
+ *Maintain attribution* The Google "watermark" you see on each file is essential for informing people about this project and helping them find additional materials through Google Book Search. Please do not remove it.
+ *Keep it legal* Whatever your use, remember that you are responsible for ensuring that what you are doing is legal. Do not assume that just because we believe a book is in the public domain for users in the United States, that the work is also in the public domain for users in other countries. Whether a book is still in copyright varies from country to country, and we can't offer guidance on whether any specific use of any specific book is allowed. Please do not assume that a book's appearance in Google Book Search means it can be used in any manner anywhere in the world. Copyright infringement liability can be quite severe.

About Google Book Search

Google's mission is to organize the world's information and to make it universally accessible and useful. Google Book Search helps readers discover the world's books while helping authors and publishers reach new audiences. You can search through the full text of this book on the web at `http://books.google.com/`

Digitized by Google

Digitized by Google

Digitized by Google

Digitized by Google

Digitized by Google

L'ÉTALON MONÉTAIRE UNIVERSEL ET LA LUTTE DE L'OR ET DE L'ARGENT.

TRAVAIL LU A LA RÉUNION GÉNÉRALE DE LA SECTION INDUSTRIELLE ET COMMERCIALE DE LA SOCIÉTÉ NATIONALE FRANÇAISE DU 5 DÉCEMBRE 1882.

PAR

HENRY CHEVASSUS.

"Everything we at present know has been ascertained by studying phenomena, from which all casual disturbances having been removed, the law remains as a conspicuous residue."—BUCKLE, *History of Civilization in England.*"

A translation into English, by the Author, in preparation.

PUBLISHED BY THE AUTHOR,
AT 39, LOMBARD STREET, LONDON.
1883.

All rights reserved.

Entered at Stationers' Hall.

Digitized by Google

BODLEIAN LIBRARY
6 AUG 84
OXFORD.

Digitized by Google

PRÉFACE.

Le cadre restreint de ce travail n'embrasse, il est à peine besoin de le dire, ni l'historique ni la statistique des monnaies. C'est là, d'ailleurs, une tâche qui ne reste plus à accomplir. Traités volumineux, rapports et documents innombrables, manuels spéciaux de la pratique commerciale et financière ; rien ne manque à ces deux aspects de la question monétaire.

J'ai visé, dans les pages qu'on va lire, un point de théorie économique d'abord ; et puis, et corollairement, une question d'application pratique, basée sur la solution de ce point de théorie. Si j'ai fait un assez large appel à la chronique des faits et des chiffres, c'est dans la conviction qu'il est indispensable, en économie politique, d'appuyer toute argumentation, sur un ensemble de phénomènes constatés. Tel théorème abstrait, qui paraît inébranlable à son auteur, perd fréquemment tout caractère d'utilité, pour avoir porté en dehors de la réalité vivante.

Le point de théorie est celui de l'étalon monétaire : unique ou double ?

Monsieur Ernest Seyd disait, en 1876, dans son ouvrage sur la baisse de prix de l'argent :

"Michel Chevalier termine son traité en proposant de laisser au temps la solution de la question d'un étalon de la valeur, unique ou double. Il me semble que le moment était venu de prononcer une décision, lorsque la Convention Monétaire se réunît à Paris, en 1867."

Je partage entièrement la manière de voir de Monsieur Ernest Seyd à cet égard ; et il me paraît, en outre, que nous n'ignorons, aujourd'hui, aucun des éléments du problème. Des manifestations, nombreuses et successives, de la théorie et de l'expérience, ont jeté

Digitized by Google

la lumière sur ce qui pouvait encore paraître obscur à Michel Chevalier.

Telles sont :

Les diverses conférences monétaires qui ont eu lieu depuis une vingtaine d'années, et qui ont donné origine à toute une littérature nouvelle du sujet ;

Les péripéties curieuses et instructives du remboursement de la dette aux Etats-Unis ;

Le fonctionnement de l'Union Latine, et les enseignements qui en découlent, au point de vue de la possibilité d'une entente entre les nations en matière monétaire ;

La tentative coûteuse, faite par l'Allemagne, pour établir l'étalon unique d'or ; tentative avortée, n'en déplaise à Monsieur Ludwig Bamberger, qui soutient que l'Allemagne aurait pu continuer ses ventes d'argent, et en trouve la preuve dans les ventes de florins d'Autriche ; et ne fait, apparemment, aucune différence entre un vendeur du métal argent, qui crie, par dessus les toits, qu'il veut se débarrasser de sa marchandise, et un vendeur qui demain, peut-être, serait acheteur à son tour ;

Les tempéraments nombreux, déjà apportés aux préparatifs en cours pour la reprise des payements en espèces en Italie ; reprise annoncée, tout d'abord sans réserve, pour le 1er Janvier 1883 ;

Les entraves au milieu desquelles se débat le commerce des Indes-Anglaises avec la métropole, à chaque défaillance nouvelle du marché de l'argent métal ; défaillances dont l'intermittence, l'irrégularité, et la fréquence iront en s'accentuant, tant que la question du rapport de l'or et de l'argent restera sans solution véritable ;

L'état de tension constante du marché monétaire, à Londres ; que ni la richesse, ni la situation privilégiée de l'Angleterre, ne suffisent à alléger.

En présence de preuves, dont le poids s'accuse chaque jour, il n'est, donc, aucunement téméraire d'affimer que plus que jamais, les métaux précieux ont leur place marquée dans l'organisme monétaire ; que plus que jamais ils sont appelés à y jouer un rôle pondérateur.

Il est, alors, de nécessité péremptoire d'établir enfin, la

Digitized by Google

théorie complète de l'étalon de la valeur ; de dégager ce qu'il y a de constant, en elle, de ce qui n'est qu'aléatoire ; de faire reposer, sur la conviction raisonnée, l'entente internationale qui doit régir, tôt ou tard, les systèmes monétaires des différents peuples commerçants.

L'aphorisme de Locke, qui voudrait que la valeur monétaire attribuée aux métaux précieux n'ait d'autre source qu'une fiction conventionnelle entre les hommes, que la monnaie ne soit même qu'un signe et non pas un équivalent, a, depuis longtemps, reçu la réfutation la plus complète de la part de Ricardo, et d'autres avant et après lui. Mais il est un paradoxe de Hume sur le volume des espèces métalliques, dont l'influence pernicieuse reste singulièrement persistante.

" Que chacun se réveille demain avec une pièce d'or de plus dans sa poche " a-t-il-dit, " nul n'en sera plus riche." Et, partant de cette supposition fantaisiste, il pose en axiome que l'accroissement de la masse monétaire n'a, et ne peut avoir d'autre résultat, que d'imposer à chacun l'obligation de se servir d'un plus grand nombre de pièces de monnaie, pour obtenir une même quantité d'une marchandise quelconque.

Cet ingénieux tour d'esprit a eu un tel succès, qu'on le répète encore comme un article de foi, bien qu'il ne soit autre qu'un sophisme pur, et facilement percé à jour ! A tel point a-t-il réussi pourtant, qu'on l'énonce, d'ordinaire, comme étant en parfaite conformité avec la loi de l'offre et de la demande. Or, il en est la contradiction directe.

Laissons qu'il tienne correctment compte de l'influence de l'offre—c'est déjà lui accorder plus qu'il n'a droit—il néglige, évidemment, en totalité celle de la demande.

Les mouvements d'espèces, mouvements indispensables et toujours plus importants, entre les nombreux centres commerciaux du globe; les besoins grandissants d'une prospérité matérielle sans cesse en ascendance ; les éléments multiples dont s'augmente, de décade en décade, le volume énorme des transactions. Tout cela, paraît-il, laisserait, néanmoins, la masse monétaire à la merci de l'offre toujours complaisante, et toujours aveugle ou impuissante. Et rien ne viendrait maintenir l'importance relative du gage. Et il lui serait tout-à-fait interdit, ou impossible, de jamais atténuer

Digitized by Google

les crises périodiques, et inévitables, de la production, du négoce, de la spéculation de tout ordre, alors que seule la largeur et l'universalité du marché fournit au mal un dérivatif efficace, mais où, seul aussi, le gage certain, celui du payement en espèces sonnantes, a puissance immédiate de se faire agréer. Et le besoin d'espèces métalliques aurait beau s'accroître, la production en amènerait toujours la baisse de valeur, sans que la consommation plus grande ait aucun effet en sens inverse. Ce serait là, il faut l'avouer, un curieux résultat de l'opération de la loi de l'offre et de la demande !

Voici pour le point de théorie.

Au lecteur appartient le droit de juger si, dans les pages qui vont suivre, j'en ai véritablement fourni la solution.

Quant à la proposition d'application pratique, que j'ai rattachée à ma démonstration, qu'il me suffise de bien préciser, et dès maintenant, qu'elle se prête à l'expérimentation préliminaire comme à l'adoption définitive ; qu'elle n'entrave en rien le fonctionnement actuel des systèmes monétaires en usage; et qu'elle est, pourtant, éminemment susceptible de servir de base à leur unification. Ce sont là trois ordres de considérations absolument essentielles dans tout projet de traité monétaire international.

Londres, Noël, 1882.

Digitized by Google

TABLE ANALYTIQUE DES MATIÈRES.

PAGE

PREFACE 3

EXORDE—

Importance de la question au point de vue individuel des nations; son importance internationale; leur corrélation 11

I.—EXPOSÉ DE LA QUESTION—

L'or et l'argent comme étalon monétaire; force libératoire .. 12
Monométallisme argent avant 1805.. 13
La loi du 28 thermidor, et le rôle de l'or 13
La loi du 7 germinal an XI et le double étalon 13
L'Angleterre et la loi de 1819: l'étalon unique d'or 14
Les réformes monétaires du commencement du siècle 14
Voies et moyens. Cinq grandes nations en 1801 et en 1881. La population de race européenne aujourd'hui 14–15
Crétet au Conseil des Anciens et la devise "Pour l'Univers." Gaudin et les transactions intérieures et extérieures de la République 15
Le rapport de Mirabeau du 12 Décembre 1790, et le rôle universel des monnaies 16
Lord Liverpool et la "Lettre au Roi." La théorie du développement des espèces monétaires 17
L'universalité du progrès 17

II.—THÉORIE MONOMÉTALLISTE—

Locke et la théorie de l'étalon monétaire en 1696.. 18
Impossibilité d'un rapport fixe entre l'or et l'argent. Mouvement automatique d'importation et d'exportation des deux métaux. Dommage qui en résulte 18
Réaffirmation de la théorie de Locke par Fawcett 180 ans plus tard 19
Stuart Mill et l'étalon alternatif 19
Principes de l'étalon unique: Cinq points fondamentaux .. 20

III.—THÉORIE BIMÉTALLISTE—

Le double étalon basé sur un traité international. Fixité d'un rapport légal entre l'or et l'argent 20
Le docteur Arendt et la supériorité attribuée à l'or. Distribution des rôles entre les diverses espèces monétaires. Insuffisance de l'or 21
Fluctuation de la valeur monétaire. Contractions rapides de la circulation et des affaires sous le régime du monométallisme or. 22
La lutte pour l'or. Danger d'un seul métal comme étalon monétaire. Tempéraments que peut apporter le double étalon à la disette du numéraire et à ses inconvénients 22
Exagération de la circulation et du crédit par l'opération du double étalon 23

Digitized by Google

IV.—Définition théorique du terme Etalon en matière Monétaire—

Lord Sherbrooke et la caractéristique de l'étalon monétaire .. 24
L'étalon monétaire comme mesure. Que mesure-t-il? Son attribut fondamental 24
D'un étalon abstrait. Les macutes des tribus africaines .. 25
Impossibilité pratique d'une simple monnaie de compte, comme mesure de la valeur 26
Turgot et les propriétés essentielles de la monnaie 27
Toute marchandise est monnaie. Toute monnaie est marchandise 27
Montesquieu et les macutes africaines 27
Ricardo et l'étalon abstrait 27
Michel Chevalier et la mesure idéale de la valeur.. 28
Détermination nominative de la monnaie par le poids 28
Solidarité de l'attribution du rôle d'étalon et de celle de force libératoire 29
Force libératoire des espèces sonnantes 29
Affaire Overend Gurney en 1866. Les billets de la Banque d'Angleterre et le "legal tender" 29

V.—Le Double Etalon—

Deux métaux peuvent ils remplir simultanément le rôle d'étalon monétaire? 30
Immuabilité d'une substance par rapport à elle-même: muabilité de son rapport avec toutes les autres 30
Action en sens inverse des fluctuations de l'or et de l'argent, et compensation des unes par les autres. Monsieur Wolowski .. 31
Jevons et la ligne graphique des fluctuations de la valeur.. .. 31
L'étalon alternatif. La ligne graphique de Monsieur Walras .. 32-34
Instabilité des causes qui agissent sur la valeur monétaire .. 34
La Banque d'Angleterre à 5 % et la Banque de France à 3½ .. 34

VI.—Rapport de valeur de l'or et de l'argent. Leur rôle dans le Système monétaire. Leur Action sur le Credit—

Scaruffi et 1 à 12. Montanari et l'égalité d'aptitude des deux métaux à servir de monnaie 36-37
Monsieur Cernuschi et le 15½. Efficacité de tout rapport adopté universellement 37
Turgot et le rôle des métaux comme mesure de la valeur.. .. 38
La quantité comme seul caractère différentiel des deux métaux au point de vue monétaire 38
Le rapport de quantité et le rapport de valeur. L'un n'est pas nécessairement l'expression directe de l'autre 38
Démonstration de la possibilité d'un rapport de valeur légal fixe. 39-40
Stimulation factice du crédit par l'exagération des espèces monétaires 41
Sir John Lubbock et la composition de £19,000,000 stg 42
Stuart Mill et l'influence du chèque. Le Clearing House en 1839 et en 1882 42-44
Exagération du crédit par l'émission 44
Law en 1716 et en 1720 44-45

Digitized by Google

VII.—Influence du Numéraire sur les prix—

Surélévation des prix. Michel Chevalier, Jevons, et la baisse de l'or. Ernest Seyd et la baisse de l'argent. Ricardo et la constation de la valeur 46-47
Turgot et les fluctuations de la valeur. Adam Smith et l'accroissement de valeur des principaux objets de consommation 48
Tableau de certains prix pendant 17 mois : Juin 1881—Novembre 1882. 50
Influence de la hausse et de la baisse comparée 51
Influence de la variation de la valeur des monnaies sur les revenus fixes.. 51-52

VIII.—Principe régulateur de l'application du double Etalon—

Principes de l'étalon monétaire ; Cinq points élémentaires .. 52
Les bimétallistes et la frappe libre 52
Impossibilité de prévoir l'importance à venir de la production des métaux précieux 53
Production au commencement du siècle.—Production en 1850 .. 54
Prime offerte à la production par le monnayage libre 54

IX.—Propositions temporisatrices—

Conférence de Cologne au mois d'Octobre dernier 55
Ordre du jour motivé, de Messieurs Lexis et Tidman 55
Monsieur Seyd, Monsieur Ottomar Haupt, et la pièce de quatre schellings 55
Le gouverneur de la Reichsbank et les mesures à adopter pour favoriser la circulation de l'argent 55
Monsieur Grenfell et les coupures d'une £ sterling 56
La Banque de France et la pièce de cinq francs 57
La monnaie d'un billet de mille francs 57
Monsieur Horace White et le point de vue américain 57-58
La Banque d'Angleterre, l'acte de 1844 et 25 % de la réserve en argent 58

X.—Proposition Internationale—

Distribution des rôles aux deux métaux 60-61
Le kilogramme d'argent à 9/10 de fin comme nouvelle unité monétaire. Le warrant argent. Jean Baptiste Say et la dénomination des monnaies 59-62
Prieur et la partie essentielle d'une espèce monétaire métallique 62
Monsieur Hermann et le gramme d'or fin comme mesure internationale de la valeur 62

XI.—Examen comparatif—

Les Banques d'Amsterdam, de Venise, de Gênes et d'Hambourg, et le papier-banque 62
Les "Silver Certificates" aux Etats-Unis 63
Le Bland Bill 63
Trois qualités essentielles d'un moyen de remise, par ordre d'importance 63-64
Transfert télégraphique du warrant argent 65
Expéditions d'or à l'étranger. Monsieur Martin Biddulph et la livre sterling 65
Le "sweating" des guinées 65

Digitized by Google

XII.—Dossier a l'appui—

L'émission annuelle des warrants argent et la Commission Internationale Permanente 65-66
Monnayage en France en 1850-1857 66
Entrées et sorties des métaux précieux en France en 1846—1857.. 66
Influence d'un meilleur système monétaire sur la prospérité générale. L'accroissement de la valeur mobilière. Le libre-échange 67-68
Le commerce des grains en 1830, en 1850 et en 1881 68
Les grandes compagnies anonymes il y a 20 ans 68
Les chemins de fer en 1830 et en 1882 68
Les dettes nationales en 1785 et en 1878 68
Les gouvernements emprunteurs insolvables 69
La Banque de France au 31 Décembre 1881 69
Importance du service du dépôt des titres à la Banque de France. 69

Conclusion 69

Appendice—

Ordre du jour adopté au dernier Congrès des Chambres de Commerce du Royaume-Uni 72
Soetbeer. Edelmetall-Produktion: .. ..
Valeur de l'argent selon son rapport avec l'or 73
Production de l'or et de l'argent, exprimée en reichsmarks .. 73
Production par pays, exprimée en kilogrammes 73
Excédant des importations d'or et d'argent en Asie de 1800 à 1876.. 74
Rapport de valeur de l'or et de l'argent de 1501 à 1878 74

Liste des principaux ouvrages consultés 75

Digitized by Google

L'ÉTALON MONÉTAIRE UNIVERSEL ET LA LUTTE DE L'OR ET DE L'ARGENT.

EXORDE.

La question dont nous allons nous entretenir, est d'une importance capitale pour le développement normal du commerce international, pendant le court espace de temps, qui nous sépare encore de la fin du siècle. C'est assez dire qu'elle est d'intérêt général, que son importance n'est pas seulement capitale, mais universelle, et qu'on ne saurait, aujourd'hui, l'examiner au point de vue individuel d'une nation, sans être amené, forcément, à l'envisager dans son aspect collectif.

Le plus bref examen de l'organisme économique en fournit la preuve abondante.

Partout, l'émulation étrangère nous offre son concours ; partout elle nous dispute la palme. Nous en faisons notre point de comparaison à tous moments. Jetez un coup d'œil dans le premier entrepôt venu ; vous ne pourrez l'y jeter si rapide qu'il n'y découvre la marchandise étrangère, coudoyant le produit indigène. Pénétrez dans tout comptoir de quelqu'importance, vous y verrez des experts échantillonnant la provenance étrangère. Visitez n'importe quelle usine ; il est à parier que la matière première est exotique ; mais, serait-elle fournie par la patrie, il est chose certaine, c'est que l'*ultima ratio* des chefs, incessamment préoccupés de la permanence de leurs débouchés, c'est la fabrication étrangère, qui les atteint incessamment, et par laquelle ils ne peuvent se laisser dépasser, sans déchoir. Ayez affaire à un grand établissement financier ; quels sont les points de repaire de ses administrateurs : le mouvement des espèces métalliques entre les différents pays du globe ; la cote des changes ; les cours de New-York ; le taux d'escompte qui règne à Londres, à Paris, ou à Berlin. Plongez un regard dans les arcanes de la Bourse et de ses ramifications, vous y verrez le capitaliste, le spéculateur, ou le courtier,

Digitized by Google

compulsant la cote, chiffrant, une à une, les valeurs qui la composent, renouvelant à chaque instant le calcul des chances, propices ou adverses, de cette multitude d'entreprises qui y figurent : propriétés cosmopolites, écloses sur tous les points de l'univers ; se renseignant, à toute heure, par le fil électrique, sur les fluctuations des autres marchés, et sur les événements de tout ordre qui peuvent les susciter ; ne laissant échapper aucune occasion de faire un placement avantageux, d'opérer un arbitrage fructueux, de trouver matière à courtage. Ou bien encore, pénétrez, tout simplement, dans quelque modeste demeure bourgeoise, ou même ouvrière; les cinq parties du monde ont contribué une quote part de leurs richesses naturelles et de leur labeur, à vêtir et à nourrir ses habitants ; à l'accroissement de leur comfort et de leur jouissance ; à l'ameublement, à l'ornementation, de la demeure elle-même. Enfin, et puisque nous sommes à Londres, descendez la Tamise jusqu'à Gravesend ; sur tous les points de cette cohue flottante, vous rencontrez, en partance pour les quatre coins de la terre, ces navires puissants qui tiennent la Grande-Bretagne en rapport constant avec ses innombrables colonies marchandes, source et aliment de sa richesse et de sa grandeur.

Or, s'il est vrai, Messieurs, que le négoce international soit le plus puissant mobile du progrès matériel des nations modernes, en même temps qu'il en est l'élément pondérateur, est-il donc surprenant que l'instrument par excellence des échanges, moyen universel de la civilisation ; est-il surprenant que la monnaie fournisse la matière de discussions incessantes ? Pourrait-on s'étonner que là, comme partout, on s'efforce de trouver la forme et l'expression la plus simple, la plus directe, la plus généralement admise et en même temps la plus sûre et la plus efficace. Ce serait pédantisme que de s'arrêter, ici, à démontrer, par le menu, la relation intime qui existe entre un bon système monétaire et l'équilibre des forces, dans la mécanique commerciale. Nul ne se trouverait pour y contredire.

I.—Exposé de la Question.

La question de l'étalon monétaire, bien qu'elle appartienne encore, en économie politique, au domaine de la controverse, et bien que les éléments n'en soient qu'incomplètement résolus, peut s'énoncer assez simplement. Telle qu'elle se présente à nous, dans son aspect pratique actuel, elle n'est autre que celle-ci : Des deux métaux précieux, l'or et l'argent, le premier, l'or seul, jouera-t-il le rôle d'étalon monétaire ; seul aura-t-il force libératoire, ou bien l'argent sera-t-il admis à remplir, avec lui, cette double fonction ? Par force libératoire, s'entend, que toute créance, com-

Digitized by Google

merciale ou autre, stipulée en espèces monétaires, pourra être soldée, d'une manière définitive, par la livraison, au créancier, en bonne monnaie légale, de la somme équivalente stipulée, sans que ce dernier puisse rejeter ce mode de réglement, ni lui en substituer un autre, sauf de gré à gré avec son débiteur. Par bonne monnaie légale, s'entend, des pièces de monnaie de l'espèce métallique, de la dénomination, du poids effectif, et de la finesse, choisis comme étalon monétaire, et déterminés par la loi.

Les monométallistes, c'est-à-dire ceux qui veulent réserver à un seul métal le rôle d'étalon monétaire, sont, aujourd'hui, monométallistes or. Jusqu'au commencement du siècle, jusqu'en 1805, date où parût la lettre de Lord Liverpool au roi Georges III, lettre qui fut le prélude de la réforme monétaire en Angleterre, et qui en est encore l'évangile, les monométallistes étaient monométallistes argent.

Quant au double étalon, jusqu'en 1803, jusqu'à la promulgation en France de la loi du 7 germinal an XI, il n'avait jamais existé nulle part. Le *modus vivendi* de l'or et de l'argent avait toujours été sans stabilité durable. Les deux métaux s'étaient constamment coudoyés, suppléés, ou supplantés, selon le jeu des circonstances, et au milieu du dédale de lois empyriques, de refontes arbitraires,— spoliatrices pour la plupart—qui avaient inondé l'Europe d'espèces monétaires frelatées, aux dénominations batardes : vrai labyrinthe, dont l'usure seule tenait le fil.

Lors de la grande réforme monétaire entreprise par la Révolution francaise, réforme dont le mémoire, distribué par Mirabeau à l'Assemblée Nationale le 12 Décembre 1790, fut l'exorde ambitieux, on n'avait pu méconnaître qu'il y avait là une pierre d'achoppement, à laquelle se heurtait tout projet de solution complète de la question. On essaya d'abord de tourner l'obstacle, ne sachant trop comment l'aplanir. La loi du 28 thermidor an III, décida qu'on frapperait des pièces d'or de 10 grammes, à 900 millièmes de fin ; mais, comme elle ne fixa aucun rapport avec l'argent, et qu'elle attribua, à ce dernier métal seul, le rôle d'étalon monétaire, ces pièces, soumises à toutes les incertitudes de la stipulation facultative, ne réussirent pas à prendre pied. La loi du 7 germinal trancha la question, et déclara :

" Cinq grammes d'argent, au titre de neuf dixièmes de fin, constituent l'unité monétaire, qui conserve le nom de franc.

" Il sera fabriqué des pièces d'or de vingt francs. . . . . Leur titre est fixé à neuf dixièmes de fin et un dixième d'alliage.

" Les pièces de vingt francs seront à la taille de cent cinquante-cinq au kilogramme."

C'est-à-dire qu'elle fixa le rapport de l'or et de l'argent comme de 1 à 15½, et qu'elle intronisa définitivement le double étalon monétaire.

Digitized by Google

Seize ans plus tard, la loi de 1819 établissait en Angleterre, et pour la première fois dans aucun pays, l'étalon unique d'or. La pièce d'or de 123.27447 grs, à 22 carats, soit 916.66 millièmes de fin, devenait l'unité monétaire : le souverain du Royaume-Uni.

Maintenant, Messieurs, avant d'aborder l'exposé de la théorie monométalliste, des objections qu'elle fait au double étalon, et, corollairement, des avantages que lui attribuent les bimétallistes, avant de procéder à l'analyse que nous aurons à faire des deux points de vue, il est bon de constater que l'aspect cosmopolite, l'importance internationale de la question passèrent presque inaperçus parmi les considérations qui déterminèrent la loi de l'an XI en France, et la loi de 1819 en Angleterre. Non pas, assurément, qu'on ignorât l'influence des échanges entre les diverses contrées du globe, sur la matière monétaire, mais on ne soupçonnait pas, alors, que là se trouverait, bientôt, l'élément prépondérant, le facteur inéluctable, de la question ; et si l'on qualifie de chimère, encore aujourd'hui, la prétention de faire prévaloir une solution universelle, on l'aurait, à ce moment-là, traitée de rêve de visionnaire.

Et d'ailleurs, il n'y a là rien de fort surprenant. Le point de vue étroitement individuel de chaque pays régissait toute législation. La prohibition douanière était l'*alpha* et l'*omega* du vocabulaire commercial ; en guise de libres échangistes, on avait des contrebandiers. La protection était le *palladium* des industriels ; on ne traitait guère mieux les inventeurs que les contrebandiers, et il leur arrivait moins souvent de faire fortune. Si les monnaies de l'époque étaient l'image de la confusion, l'outillage qu'avaient à leur disposition les transports commerciaux ne serait il pas, à nos yeux à nous, fils du dix-neuvième siécle, celle de l'impuissance ? Quel prophète aurait trouvé, en 1801, un auditoire d'hommes d'affaires, disposé à l'entendre, s'il eût prédit qu'on ferait la traversée de New-York en 7 jours ; le voyage de Londres à Calcutta en 21 jours, sans doubler le cap ou changer de bord ; qu'on franchirait le Continent américain en une semaine ; qu'on irait de Paris à Londres en huit heures ; que le chargement et le déchargement à dos d'hommes feraient place à l'emploi d'engins mécaniques capables d'enlever, au besoin, 100,000 kilos du quai d'un bassin maritime, pour les déposer, en quelques instants, dans la cale d'un navire !

Enfin, les nations étaient-elles, soit par le chiffre de leurs populations, soit par leur groupement politique, soit par leur capital accumulé, soit par l'état de leurs connaissances acquises, dans une situation qui eût permis, à tout autre qu'à un illuminé, de concevoir, en 1801, l'importance matérielle des rapports internationaux, 80 ans plus tard.

Digitized by Google

Ainsi, au commencement du siècle, la population réunie de

La Grande-Bretagne y compris l'Irlande	16,237,300
La France—les 86 départements anciens	27,348,902
L'ensemble de l'Allemagne, y compris la Hongrie	51,300,000
Les Etats-Unis	5,305,925
formait un total de.....	100,192.127 habitants.

Le même groupe, aujourd'hui, en comprend plus de 200 millions ; sans tenir compte aucun des colonies Anglaises. Kolb, le savant statisticien allemand, dans son manuel de statistique comparée, évaluait la population entière de l'Europe, en 1878, à 312,800,000, et celle des deux Amériques à 93,200,000, soit une population de plus de 400,000,000 de race européenne, appartenant à une même civilisation, entraînés tous par l'impulsion irrésistible, et chaque jour croissante, du progrès matériel et intellectuel.

Pris également en 1878, le commerce d'importation et d'exportation réunies, de

La Grande-Bretagne et l'Irlande fr.	14 milliards	½
L'Allemagne	10 „	
La France	9 „	¼
Les Etats-Unis	5 „	¼
L'Autriche Hongrie	2 „	½
était, en chiffres ronds, de	42 milliards.	

Ce chiffre dépasse, maintenant, 50 milliards. Et tandis que la Grande-Bretagne et les Etats-Unis figurent, dans ce total de 42 milliards, pour environ 20 milliards, dont 14½ appartiennent à la première ; en 1800, ces deux Etats donnaient, ensemble, un chiffre total qui n'atteignait pas 2 milliards ½. A ce parallèle, en ajouterai-je d'autres ? Ils parlent tous le même langage.

Il n'y a donc nul lieu de s'étonner je le repète, que les réformateurs monétaires du commencement du siècle se soient placés à un point de vue étroitement national et individuel.

Dans le rapport fait par Crétet sur la loi des monnaies, au Conseil des Anciens, dans sa séance du 12 Messidor, an VI, on lit, il est vrai

" Sur l'empreinte de la pièce d'or, d'un côté on verra un Génie mesurant un méridien de la terre, pour en dériver le système métrique; la légende " *Pour l'Univers,*" indiquant la généralité

Digitized by Google

de sa destination ; et l'exergue "*quatorze Thermidor an premier*" pour consacrer l'époque où la convention nationale prescrivit l'usage, dans la République, des mesures fondées sur le résultat de cette opération . . . . . Il est digne de la nation française, qui a conçu et exécuté ce grand projet, de manifester son désir d'en partager l'utilité avec les autres peuples ; il est convenable de les y inviter, et l'idée de tracer cette invitation sur notre pièce d'or est aussi ingénieuse que séduisante"

Il n'y a, toutefois, dans ces paroles de Crétet qu'une aspiration humanitaire, admirable sans doute, mais où la perception du point de vue économique universel de la question, fait entièrement défaut, Crétet s'empressant d'ajouter :

"Mais ne pourrait-on pas craindre que la légende un peu fastueuse "*Pour l'Univers*" n'éveille la jalousie défiante des gouvernements étrangers ; qu'ils ne nous supposent des vues pour remplacer leurs monnaies par les nôtres ?"

Le Ministre des Finances, Gaudin, dans un rapport en date du 26 Brumaire an XI., s'exprime ainsi :

"On ne peut établir de comparaison entre la masse des transactions qui se font avec l'étranger, et celle des opérations qui se consomment, journellement, dans l'intérieur de la République ; il ne paraîtrait donc pas raisonnable d'exposer ces dernières à être continuellement troublées par un système"—celui de la stipulation pour la monnaie d'or—"qui en dérangerait toutes les combinaisons, sous le prétexte que la valeur de compte de notre monnaie ne peut être prise en considération dans nos rapports avec le commerce des autres Etats."

Il y a, d'autre part, dans le mémoire de Mirabeau un passage, duquel on dirait, volontiers, qu'il est la synthèse saisissante du rôle universel des monnaies.

Il y est dit : "De ces diverses productions de la terre et du génie résulte le commerce le plus varié, qui ne peut s'effectuer qu'avec le signe commun, le signe représentatif de tout ce qui peut être vendu : supplément universel de l'échange . . . . Et ce signe n'est pas seulement un signe commercial ; il facilite encore les moyens de maintenir la balance entre les nations ; il les contient chacune dans les limites que le droit politique a posées ; il arrête, ou repousse, le bras sanguinaire des princes, que tourmente l'amour d'une fausse gloire ; il aiguise l'industrie, il féconde la richesse, il centuple le travail ; avec ce signe, les forces, le temps, les lieux, les nombres, tout se compense."

Toutefois, et si Mirabeau fut ici prophète, il le fut sans le savoir ; car tout son mémoire a pour objectif la réforme monétaire, au seul point de vue national. Il n'est que juste de reconnaître, qu'avant de songer à un étalon universel, il était sage de s'assurer, d'abord, qu'on en possédât un soi-même !

Digitized by Google

Quant à Lord Liverpool, quant à l'apôtre efficace du monométalisme or, bien qu'il fasse une large part, dans sa "Lettre au roi," à l'influence des échanges, avec le dehors, sur le mouvement des monnaies, il fait tourner toute sa démonstration sur une observation, déjà ancienne, mais dont il fit la base d'une théorie, qui pour avoir été ingénieuse alors, n'en serait pas moins insuffisante, et fort inexacte, si l'on voulait en faire l'assise du système monétaire, que réclame impérieusement la solidarité commerciale des nations modernes.

"On ne saurait mettre en doute," dit-il, "que le métal dont cette mesure principale de la propriété doit être faite, doive correspondre à la richesse et au commerce de la nation qui aura à s'en servir."

"Dans les pays très-pauvres, les monnaies ont été, et sont encore, principalement en cuivre ; et, parfois en matière encore moins précieuse. Dans les pays arrivés à un certain degré de commerce et d'opulence, l'argent est le métal dont la monnaie est principalement faite.

"Dans les pays très-riches, et particulièrement là où il se fait un commerce étendu et considérable, l'or est le métal le plus propre à constituer cette mesure principale de la propriété et cet instrument de commerce ; et il le deviendra, pratiquement, dans tels pays, du consentement général; non-seulement sans la sanction légale, mais presque en dépit de toute loi contraire ; car les achats et échanges principaux n'y sauraient être faits, commodément, avec des monnaies d'un métal moins précieux."

Ces quelques paragraphes contiennent un résumé assez correct du développement de l'instrument monétaire *pari passu* avec le développement de la civilisation elle-même ; mais il serait puéril d'y chercher, en 1882, la formule économique définitive de l'étalon monétaire même.

Dans quelle partie du domaine de l'activité humaine trouvera-t-on, aujourd'hui, une manifestation, qui, partie d'un point quelconque du monde civilisé, ne rayonne, à l'instant, sur tous les autres ? Quelle découverte, quelle application, nouvelle, pourrait-on signaler, dont chaque pays ne fasse, immédiatement, son profit ; dans laquelle il ne cherche à égaler, à surpasser les autres, sous peine d'avoir à leur céder le pas, à tous, dans tout et partout!

Je n'en fais pas un crime à Lord Liverpool ; mais il est certain que son traité, d'un bout à l'autre, vise uniquement—ce qui était fort sage d'ailleurs—au plus pressé : à sortir du désarroi monétaire et financier où se trouvait alors son pays, comme toute l'Europe, par la longue incurie des gouvernements d'abord, et par les effets des luttes séculaires et épuisantes, dont Napoléon 1er était l'incarnation dernière et fatidique.

Digitized by Google

II. Théorie Monométalliste.

Faisons maintenant, Messieurs, l'exposé de la théorie monométalliste, et de l'objection de principe qu'elle oppose au bimétallisme. Le principe énoncé par Locke, en 1696, de la théorie de l'étalon monétaire, a été amplifié et remanié, de bien des façons, par les économistes qui ont traité la question après lui ; en somme on n'y a rien modifié d'important, et il forme, encore aujourd'hui, la base des démonstrations monométallistes.

"Deux métaux, comme l'or et l'argent," a-t-il dit, "ne peuvent être, simultanément, la mesure du commerce, car cette mesure doit être perpétuellement la même, invariable, et conserver la même proportion de valeur dans toutes ses parties ; or, un métal seul peut le faire, et le fait, par rapport à lui-même. Une once d'argent est toujours de valeur égale à une once d'argent et une once d'or à une once d'or ; mais l'or et l'argent changent de valeur l'un envers l'autre ; et on pourrait, aussi bien, faire une mesure, une yard—0·91 mètre—par exemple, dont les parties s'allongeraient ou se diminueraient, comme mesure commerciale d'objets qui n'ont pas toujours entre eux une valeur fixe, invariable. Un seul métal, donc, peut être la monnaie de compte et de contrat, et la mesure du commerce en un pays."

"L'argent," dit-il ailleurs "est le métal le mieux adapté à être cette mesure : en conséquence on s'en sert généralement pour faire les monnaies. Mais, il serait très-incommode que l'or, ou tout autre métal, eût force de monnaie légale à un taux déterminé. Ce serait vouloir imposer, par la loi, un taux à la valeur variable des choses, ce qu'on ne peut faire équitablement, et ce qui, comme je l'ai démontré, constitue un dommage et un préjudice constant au pays où ça se pratique. Supposons que 15 à 1 soit aujourd'hui la proportion exacte entre l'or et l'argent, où est la loi qui pourrait la perpétuer et l'établir de telle sorte que l'année prochaine, ou dans vingt ans, elle serait encore l'expression de la valeur véritable de l'or et de l'argent, et qu'une once d'or vaudrait justement 15 onces d'argent, ni plus ni moins ?"

Puis il ajoute, et il est curieux de relever, en passant, cette supposition de grands mouvements d'or vers l'Asie : "Il est possible que le commerce des Indes Orientales, entraînant de grandes sommes d'or, en produise la rareté en Europe. Peut-être le commerce de la côte d'Afrique, et les mines du Pérou, en en fournissant en quantité plus grande, le rendront-ils plus abondant ; et sa valeur, par rapport à l'argent, deviendra soit de 16, soit de 14 à 1. Quelle loi pourrez vous faire, alors, qui ait puissance de changer cette proportion, lorsqu'elle existera partout autour de vous ? Si votre loi fixe 15, tandis que le taux libre du marché des pays voisins est de 16 à 1, n'enverront-ils pas leur argent

Digitized by Google

chez vous pour exporter votre or, à une perte pour vous d'un seizième. Ou bien, si vous voulez maintenir 15, lorsqu'en Hollande, en France, ou en Espagne, la valeur sur le marché n'est que de 14, ne vous enverra-t-on pas de l'or, pour exporter votre argent, à un quinzième de perte pour vous ? Ceci est inévitable, si vous voulez faire monnaie de l'or et de l'argent simultanément, et en imposer le taux par la loi."

Monsieur Fawcett, l'éminent Ministre actuel des Postes et des Télégraphes, dans la cinquième édition de son Manuel d'Economie politique, 180 ans après Locke, en 1876, suit les mêmes errements ; ses arguments sont identiques à ceux du grand philosophe.

" Si pourtant," dit Monsieur Fawcett, " on adopte tout à la fois l'or et l'argent comme étalon de la valeur, l'uniformité de cet étalon sera soumise à l'influence des variations de deux métaux, au lieu d'un seul. Nous supposerons, par exemple, que la valeur de l'argent soit réduite de 5%, par suite de la découverte de riches mines argentifères. Nous admettrons, en même temps, que rien n'est venu modifier la valeur de l'or ; conséquemment la valeur de l'argent, estimée en or, sera dépréciée de 5% ; en d'autres termes, une once d'or s'échangera contre 5% de plus d'argent qu'auparavant. Or, le double étalon implique que toute personne qui a un payement à faire, peut, à discrétion, en payer le montant en or en argent. Si, donc, le cas supposé se présentait, et que la valeur de l'argent fût dépréciée de 5%, il est manifeste que toute personne ayant une dette à solder tirerait parti de cette dépréciation, et que tous les payements se feraient en argent au lieu d'or. Il est manifeste, aussi, que le payement à faire se trouverait réduit de 5%, et que le montant à recevoir serait constamment diminué dans la même proportion. Il est évident que cette perturbation malheureuse, et des plus nuisibles, est évitée, si l'or seul est l'étalon de la valeur."

Antérieurement à Monsieur Fawcett, John Stuart Mill avait dit :

" Le même effet se produirait, si l'argent, au lieu de l'or, était le métal dont la valeur comparée se fût élevée. Un souverain ne vaudrait plus maintenant 20 schellings, et quiconque aurait une livre à payer préfèrerait se servir d'un souverain pour la payer ; tandis qu'on ferait la cueillette des pièces d'argent pour en faire des lingots qu'on vendrait contre de l'or, à leur valeur réelle, c'est à dire au-dessus de l'évaluation légale. La monnaie du pays, par conséquent, ne consisterait véritablement jamais des deux métaux, mais bien de celui-là seulement, qui se trouverait, au moment, de mieux s'accorder avec les intérêts des débiteurs, et l'étalon monétaire serait constamment sujet à changer d'un métal à l'autre, entraînant, chaque fois, une perte des frais de monnayage, sur le métal qui disparaîtrait de l'usage courant."

Digitized by Google

"Il paraît donc que la valeur de la monnaie est sujette à des fluctuations plus fréquentes lorsque les deux métaux sont monnaie légale, à un taux fixe, que lorsque l'étalon monétaire est exclusivement l'un des deux. Au lieu d'être affecté par les variations dans le coût de production d'un seul métal, il est soumis aux perturbations de deux,"

De nos diverses citations, il est utile de dégager les points qu'elles posent en principes :

1° L'unité de matière comme base de l'étalon monétaire, en s'appuyant sur l'affirmation que deux substances varient inévitablement entre elles, tandis qu'une seule matière reste toujours la même par rapport à elle même ;

2° Le développement graduel et logique des espèces monétaires d'un pays, au fur et à mesure de sa prospérité croissante, sans qu'il ait à tenir compte de la situation monétaire des pays environnants ;

3° Le phénomène constant du mouvement automatique d'exportation et d'importation, qui, dans un pays à double étalon, lui enlève, à chaque fluctuation de valeur d'un des deux métaux, celui qui se trouve devenir insuffisamment apprécié par le taux fixe ;

4° Les variations beaucoup plus nombreuses auxquelles est exposée la circulation monétaire d'un pays, lorsqu'elle repose sur deux métaux, dont chacun, tour à tour, lui fait subir les siennes ;

5° Le tort qui résulte, pour tout créancier, de la latitude accordée, à ses débiteurs, par l'étalon double, de se libérer, à volonté, au moyen de l'un ou de l'autre de deux métaux, dont la loi est impuissante à assurer la fixité de valeur relative.

III.—Théorie Bimétalliste.

Quelle doctrine et quels arguments les bimétallistes opposent-ils aux défenseurs de l'étalon unique ? Entendons-nous, d'abord, et disons que les partisans du double étalon, contrairement à la doctrine de Lord Liverpool, sont unanimes, aujourd'hui, à préconiser l'entente universelle en matière monétaire, et veulent baser le bimétallisme sur un traité international.

Cela étant, ils affirment que la loi est parfaitement compétente à établir un rapport fixe entre l'or et l'argent, et à le faire prévaloir. Si, le rapport de 1 à 15½, par exemple, a force légale, dans tous pays, que devient l'argumentation de Locke, de Stuart Mill, ou de Fawcett, sur l'exportation forcée d'un des deux

Digitized by Google

métaux, et où serait la source de bénéfice de pareille opération? Si, partout, un d'or peut s'échanger contre 15½ d'argent, et vice versa, n'est il pas certain que l'or et l'argent circuleront simultanément, constitueront ensemble la masse monétaire, et ne pourront aucunement donner lieu à un arbitrage lucratif par une nation aux dépens d'une autre? En quoi, et comment serait il possible de contrevenir au taux fixe?

Quant à la supériorité attribuée à l'or, comme instrument monétaire, voici ce qu'en dit le docteur Arendt, l'éminent professeur qui vient de prononcer le discours d'ouverture de la conférence de Cologne.

"L'échange moderne a également besoin d'argent et d'or. Assurément, l'argent n'est pas commode pour faire les gros payments, mais l'or aussi a perdu sa place ; dans les transactions importantes la banknote est le moyen le plus commode de réglement, et sa commodité lui reste, qu'elle ait pour base l'or ou l'argent. Pour les petits payments, l'argent droit de poids et de titre : pour les payments moyens, l'or ; pour les grosses opérations, la banknote solidement garantie : voilà le programme du bimétalliste. Et que nous offrez-vous ? "dit-il, interpellant les monométallistes. "D'un côté de l'argent qui n'a pas sa valeur légale ; de l'autre du papier monnaie mal garanti ; et au milieu, une couverture trop courte que chacun tire à soi."

En ce qui est de la fréquence plus grande de variations de valeur dans la circulation monétaire d'un pays, qu'entraîne le double étalon, les bimétallistes affirment que c'est tout le contraire qui se produit déjà même, fréquemment, dans le système monétaire mixte que nous avons actuellement, et qui se produirait à chaque instant, si l'on adoptait un rapport fixe et international entre l'or et l'argent, avec force libératoire pour les deux métaux. En effet, toutes les fois qu'il devient nécessaire d'équilibrer la balance des affaires—je dis, sciemment, des affaires et non pas tout simplement du commerce—entre un pays quelconque et l'étranger ; toutes les fois que la compensation des créances ne peut plus s'effectuer par l'échange de traites de commerce ou de papier de banque, ou par voie de virements des débits qui sont, à un moment donné, la contrepartie de ces créances ; ou que le taux auquel il faut acheter ces divers moyens de réglement, s'élève, par suite d'une demande persistante, ou soudaine, au-dessus de la valeur métallique qui leur sert de mesure ; un mouvement d'exportation d'espèces sonnantes se produit ; il s'accentue, promptement, en *crescendo*, si la balance à régler est considérable. Si le pays débiteur est monométalliste, disons à étalon unique d'or, comme il n'a que son stock de ce métal pour faire face à ce mouvement, immédiatement l'or fait prime ; soit directement par la difficulté de se le procurer pour

Digitized by Google

l'exportation, droit de poids et de titre, ou en barres affinées, en quantités suffisantes ; soit par suite du taux surélevé auquel les détenteurs qui ont la spécialité de ce genre d'opérations, consentent leurs tirages sur leurs correspondants étrangers, tirages dont l'or qu'ils expédient doit constituer la couverture. Pour se garantir contre une sortie d'or considérable, qui pourrait réduire à de trop faibles proportions le gage visible de ses engagements, le pays débiteur se voit forcé de subir une hausse du taux de l'escompte ; l'argent se resserre ; les commerçants prudents appliquent à l'instant le frein, et ralentissent le mouvement de leurs affaires. Seuls, les faibles, ou ceux qui sont trop lancés pour s'arrêter à volonté, continuent bon gré malgré, et voient, disparaître, avec effroi, dévorée par le taux auquel il leur faut payer l'usage des ressources encore disponibles, l'étroite marge qui devait suffire pour leur donner bénéfice, et les ramener à flot. Si les circonstances, qui ont premièrement déterminé le mouvement défavorable au pays débiteur, sont trop fortes pour se modifier rapidement, les sorties d'espèces continuent. Alors, ce qui était gêne devient crise, les bonnes affaires passent du ralentissement à l'arrêt complet, l'allure de ceux qui marchent encore est surveillée jalousement de toutes parts ; au moindre faux pas ce n'est plus à un taux élevé qu'on leur fait payer les moyens d'exister encore, on les leur refuse inexorablement. Pour peu que la crise dure, elle devient catastrophe !

Est-ce à dire que le bimétallisme soit la panacée des crises commerciales et financières ? Assurément non ; mais sous le régime du double étalon international, le pays débiteur, au lieu de se voir contraint de restreindre le mouvement de ses affaires, pour défendre son stock d'or; au lieu d'avoir à subir de nombreuses et inquiétantes fluctuations de l'escompte ; au lieu de redouter les moindres variations adverses des cours des changes étrangers, pourrait, et sans trembler à toute exportation un peu importante d'espèces métalliques, permettre à bien des perturbations secondaires de s'apaiser d'elles-mêmes, sans craindre de les voir se généraliser ; à bien des causes passagères d'épuiser leur effet. Et, souvent, pour avoir évité la gêne, on aurait empêché la crise ! Si, à cette couverture trop courte, dont parle le docteur Arendt, et que chacun tire à soi, on pouvait, au besoin, suppléer par une couverture en argent ; les uns et les autres auraient une part suffisante de celle en or, et se la disputeraient moins avidement. Actuellement, avec l'Angleterre qui persiste à sacrifier à son fétiche l'étalon unique ; avec l'Allemagne qui voudrait, elle aussi, introniser définitivement son souverain d'or ; avec l'Italie qui emmagasine le métal jaune dans les caisses du Trésor et tremble de les ouvrir, et se demande, avec anxiété, ce qu'il en adviendra, lorsqu'il faudra s'y résoudre : avec la France qui se

Digitized by Google

tient sur la défensive, et les Etats-Unis qui en font autant; sans parler des autres pays complétement désorientés à l'heure qu'il est; enfin avec la production décroissante des mines d'or, il est certain, disent les bimétallistes, qu'il y a disette de ce métal; qu'il y a lutte pour l'existence commerciale: oscillation et avilissement factice des prix; que les affaires sont déprimées et craintives; que la dépréciation de l'argent, redoutée par ceux qui y contribuent, sciemment ou à contre gré, autant que par ceux qui s'efforcent de la conjurer, produit à chacun l'hallucination d'une épée de Damoclès: menace et danger de tous les instants.

Les monométallistes, pour leur part, contestent qu'il y ait disette d'or. En tous cas, disent ils, les nouvelles méthodes en affaires de banque, les améliorations constantes apportées au mécanisme du crédit, ont facilement raison de difficultés, en partie imaginaires, ou attribuables à des causes économiques complexes, dont la rareté de l'or est la moins importante. Il y aurait un danger, autrement redoutable que ces prétendues entraves au commerce, à se laisser passivement envahir par les quantités illimitées de métal argent, dont les mines du Nevada, du Colorado, et de l'Arizona sont prêtes à inonder l'Europe. Quoi de plus propre à provoquer les crises, que l'exagération, sans restreintes, du numéraire; le développement irréfléchi du crédit; la hausse artificielle des prix; la surexcitation dangereuse d'une prospérité plus apparente que réelle? Et puis, toute question de théorie et d'appréciation à part, les monométallistes Anglais, en particulier, disent, volontiers, de la question monétaire "*solvitur ambulando*" que chaque pays lui trouve une solution selon ses besoins, ou selon ses forces! Voilà cinquante ans que fonctionne, chez nous, l'étalon unique d'or; nous lui devons notre prospérité; bien fol serait celui d'entre nous qui songerait à accorder à l'étranger la latitude de le payer, au lieu d'or, en argent; métal déprécié, substance démodée, en disponibilité d'emploi, et dont ne savent que faire les grandes Banques Européennes!

IV.—Définition théorique du terme étalon en matière monétaire.

Messieurs, j'ai mis les deux théories en présence. Je me suis efforcé de donner à chacun des deux points de vue, le relief nécessaire pour en accuser le contraste, sans mettre l'un en évidence au préjudice de l'autre. Nous avons maintenant à en faire l'examen critique.

Si l'on veut raisonner correctement sur la question monétaire, il est indispensable, et dès le principe, de bien définir ce qu'on y entend par étalon. On est frappé très-vivement de cette nécessité primordiale, en lisant beaucoup de ce qui s'est dit et imprimé sur notre sujet.

Digitized by Google

Ainsi, j'avais ouï dire qu'un article de Lord Sherbrooke, contre le bimétallisme, publié au mois d'avril dernier, dans la "Nineteenth Century," était tout à fait irréfutable, et que, vainement, y chercherait-on réponse. Quoique mes souvenirs du temps où Lord Sherbrooke était encore Monsieur Lowe, me le rappelassent surtout comme un brillant jouteur parlementaire, et pas trop comme économiste émérite, je m'empressai d'ouvrir le numéro de la revue en question.

J'y lus le passage que voici, et que je cite parce qu'il énonce avec emphase et plus nettement que je ne l'avais jamais vu faire, l'erreur fondamentale qui est à la base de bien des discussions sur l'étalon monétaire :

. . . . . "Le fait que la monnaie possède généralement une certaine valeur propre" dit Lord Sherbrooke "n'est pas une partie de sa nature. Le but primordial de la monnaie est de déterminer les prix ; qu'elle possède une valeur propre est un pur accident. Tout ce dont nous avons besoin, pour nous permettre de déterminer la valeur d'un article, est une commune mesure à laquelle nous puissions le comparer ; cette mesure doit, naturellement, être limitée d'une manière ou d'une autre ; et c'est uniquement comme moyen d'effectuer cette limitation que la valeur est introduite dans la question."

On ne saurait être plus explicite, et on ne saurait être plus absolument dans l'erreur. On peut affirmer, sans crainte, que non seulement le fait d'avoir une valeur propre est une partie de la nature de la monnaie ; mais bien, que c'est son caractère fondamental et essentiel sans quoi il lui serait impossible de servir à déterminer les prix. Bien loin d'avoir introduit la valeur uniquement comme limitation de la monnaie comme mesure : bien loin de pouvoir opérer cette limitation d'une manière ou d'une autre, la valeur de la monnaie est elle-même cette mesure ; les deux termes se confondent.

Est-ce la longueur, la largeur, la hauteur ? Sont-ce les propriétés physiques, la densité, l'homogénéité, la couleur, les affinités chimiques, que mesure la monnaie ? Est-ce le volume, la durée, la distance ? Evidemment non : elle mesure la valeur, et elle la mesure parce qu'elle en est l'équivalent. Si je veux relever les dimensions de cette chambre, il importe peu que le mètre dont je me sers soit en bois, en acier, ou en ivoire, qu'il m'ait coûté 3 francs, ou qu'il m'en ait coûté trente. Ce qui est indispensable, c'est que la longueur en ait été déterminée en conformité fidèle à l'étalon de mesure choisi pour le mètre ; c'est que cette longueur soit égale à la dix millionième partie de celle d'un arc du méridien terrestre, compris entre le pôle et l'équateur. Si j'ai à prendre un litre d'alcool, que je le verse dans un vase de verre ou d'argent, de grès ou d'étain, cela revient absolument au même, pourvu

Digitized by Google

que la capacité de ce vase soit égale à celle d'un cube de 10 centimètres de côté. Deux pendules de même longueur fourniront des oscillations de même durée, qu'on les forme d'une boule d'ivoire, ou d'un disque de laiton, qu'ils pèsent 100 grammes, ou qu'ils en pèsent mille ; deux corps solides qui déplacent un même poids d'eau sont égaux de volume entre eux quelque soit leur forme ou leur substance : deux objets dont on peut intervertir la position sur les deux plateux d'une balance, sans en détruire l'équilibre, ont une même puissance de gravitation. La couleur de l'or fin est constante, et peut, dans l'univers entier, servir de comparaison à la fleur des champs, où à la splendeur du soleil, comme à la teinture d'un ruban, ou aux blés de la canicule.

Dans chacun de ces différents exemples, il y a une fonction spéciale, qu'on isole pour lui faire jouer le rôle d'étalon ; pour arriver à constater, ailleurs, la présence de cette même fonction, indépendemment de tout autre attribut de l'étalon lui même, ou de ce qu'on lui compare. Et, qui songerait à comparer des dissemblables ; et que serait il possible de mesurer au moyen de la monnaie, si ce n'est la valeur ; et comment mesurerait-elle un attribut qui lui serait dénié à elle-même ?

Au début de ce travail j'ai posé cette question:

"Des deux métaux précieux, l'or et l'argent, le premier, l'or seul, joura-t il le rôle d'étalon monétaire ; seul aura-t-il force libératoire, ou bien l'argent sera-t-il admis à remplir avec lui cette double fonction ?"

De cette question, je sépare ici les mots "double fonction" dont je m'étais servi, avec intention, pour y revenir ; pour qu'ils m'aidassent à préciser ma démonstration de la nature de l'étalon monétaire. Et je dis, maintenant, que l'analyse ne constate qu'une seule fonction ; qu'il est impossible, dans l'usage, qu'une monnaie soit étalon monétaire sans avoir force libératoire, ou qu'elle ait force libératoire sans être étalon monétaire.

Lord Sherbrooke, vraisemblablement pour ne laisser aucun doute sur sa manière de concevoir le rôle de la monnaie, dit, plus loin dans son article, et paraît y croire :

"D'autres tribus africaines calculent en macutes, espèce de monnaie de l'esprit qui n'est représentée par aucune substance, mais dont la valeur qu'elle contient a été suffisamment inoculée dans leur esprit, pour répondre aux usages d'une mesure de la valeur."

Je ne m'arrête pas à signaler, dans cette phrase étonnante, les contradictions que l'auteur s'inflige à lui-même ; je m'attache, uniquement, à l'énoncé, qui y est fait, d'une monnaie absolument conventionnelle, que nulle substance ne représente, et qui sert pourtant de mesure de la valeur.

Je dis, et j'affirme, qu'une simple monnaie de compte est un

Digitized by Google

contre-sens économique, une impossibilité dans la pratique. La proposition contraire est facilement susceptible d'une *reductio ad absurdum*. Si l'idée de valeur ne se présente pas comme *sine qua non* de celle de la monnaie, si elle n'est là qu'une limitation à laquelle toute autre pourrait être substituée ; nous sommes en droit, nous sommes tenus même, pour faire un examen rigoureux, d'attribuer la fonction monétaire à quelque chose dépourvu de valeur ; et, de plus, si une monnaie que ne représente aucune substance peut également remplir cette fonction, nous l'attriburons à une pure abstraction. Disons que la monnaie d'un pays sera basée sur l'espace, et donnons lui le mètre cube comme limitation ; elle se composera donc de mètres cubes d'espace.

Ces mètres cubes d'espace ne formeront évidemment qu'une monnaie de compte, et vu qu'aux termes de la proposition, ils n'ont aucune valeur, et ne sont représentés par aucune substance, ils ne sont pas livrables en échange de la valeur qu'ils servent pourtant à mesurer. Le premier résultat du fonctionnement d'un pareil organisme monétaire serait de supprimer toute vente au comptant, d'y substituer le crédit forcé, ou de nous ramener à l'enfance du négoce, au système du troc. En effet, celui qui me vendrait une parure en diamants, et qui m'en indiquerait le prix comme étant de 25,000 mètres cubes d'espace, non livrables—ne l'oublions pas—voudrait, certainement, savoir quelle contrepartie effective, je vais lui fournir, en payement de sa parure ; et voudrait s'assurer, aussi, qu'elle soit de valeur égale. L'évaluation en mètres cubes d'espace serait alors une formalité intermédiaire, absolument puérile, que chacun supprimerait sans hésiter. Voilà pour le comptant : examinons une opération à échéance.

Si j'achète, payables à trois mois, 50,000 kilos de fonte, au prix de 50 mètres cubes d'espace les 100 kilos ; mon vendeur exigera, forcément, que je lui déclare en quoi s'effectuera le payement au bout des trois mois. Il voudra qu'il en soit stipulé sur sa facture ; le rôle de la monnaie de compte sera encore une fois annulé, et la compensation définitive aura lieu par troc de marchandises, à trois mois d'intervalle. Maintenant, donnons un corps à ces mètres cubes d'espace, et stipulons qu'ils seront livrables. Pour cela, nous les supposerons déterminés par une substance quelconque. De deux choses l'une : ou bien cette substance sera telle que chacun pourra s'en procurer *ad libitum* et gratuitement. Dans ce cas, nul vendeur ne l'acceptera en payement d'une marchandise ayant de la valeur : par conséquent nul ne s'amusera à stipuler des prix par l'entremise de cette substance. Ou bien, elle sera telle que chacun sera obligé, pour s'en procurer en quantité suffisante, de donner en échange une valeur convenue. Alors elle aura elle-même une valeur, ce qui est contraire à la proposition ; et ce sera cette substance, et non pas des mètres cubes

Digitized by Google

d'espace, qui remplira les fonctions de monnaie. Ce serait futilité que de poursuivre plus loin la démonstration, que l'évaluation des marchandises, par rapport à un étalon purement conventionnel, équivaut à déterminer le rapport de ces marchandises entre elles, et qu'aucune vente ne pourrait s'effectuer, dans ce système, qu'à condition de stipuler le prix au moyen d'une, quelconque, de ces marchandises mêmes. On ramènerait donc l'étalon à zéro, que chacun bifferait du calcul, pour ne tenir compte que des chiffres significatifs. Par conséquent, il est rigoureusement correct de dire que la monnaie est, et doit être une marchandise ayant une valeur propre ; que c'est grâce à ce caractère essentiel qu'elle sert, de par la loi et de par le consentement de tous, à déterminer le prix de toutes les autres marchandises ; qu'elle en est l'équivalent et le moyen compensateur universel.

Turgot a dit, il y a bientôt un siècle :

" *Toute marchandise a les deux propriétés essentielles de la monnaie, de mesurer et de représenter toute valeur, et dans ce sens toute marchandise est monnaie.*

Ces deux propriétés, de servir de commune mesure et d'être un gage représentatif de toutes les marchandises de pareille valeur, renferment tout ce qui constitue l'essence et l'utilité de ce qu'on appelle monnaie. . . . . Toutes sont plus ou moins propres à servir de commune mesure à raison de ce qu'elles sont d'un usage plus général, d'une qualité plus semblable, et plus faciles à se diviser en parties d'une valeur égale. Toutes sont plus ou moins propres à être un gage universel des échanges à raison de ce qu'elles sont moins susceptibles de déchet et d'altération dans la quantité ou dans leur qualité.

" *Réciproquement toute monnaie est essentiellement marchandise.*"

" On ne peut prendre pour commune mesure des valeurs que ce qui a une valeur, ce qui est reçu dans le commerce en échange des autres valeurs ; et il n'y a de gage universellement représentatif d'une valeur qu'une autre valeur égale. Une monnaie de pure convention est donc une chose impossible."

Notons, en passant, que Turgot fait mention des prétendus " macutes " des tribus africaines, et que Montesquieu, qui en parle, en dit : " une certaine denrée ou marchandise vaut trois macutes ; une autre six macutes ; une autre dix macutes, c'est comme s'ils disaient simplement trois, six, dix. Le prix se forme par la comparaison qu'ils font de toutes les marchandises entre elles ; pour lors, il n'y a point de monnaie particulière, mais chaque portion de marchandise est monnaie de l'autre."

Que dit Ricardo, un des *dii majores* de la science économique, et dont Lord Sherbrooke a tout particulièrement le culte.

" Cette idée d'une monnaie sans étalon spécifique fut avancée,

Digitized by Google

je crois, pour la première fois par Sir James Stewart, mais personne n'a encore pu fournir un criterium qui permettrait de déterminer l'uniformité de valeur d'une monnaie ainsi constituée."

Quant à Michel Chevalier, populaire à juste titre dans ce pays-ci, il s'exprime dans les termes suivants:

"La monnaie est donc quelque chose de plus qu'une mesure idéale, dans le genre du mètre, que l'esprit conçoit dans l'espace, indépendamment de toute substance. C'est aussi un objet ayant sa valeur propre et devenant, suivant qu'on en prend une quantité plus ou moins forte, l'équivalent actuel de toute marchandise qu'il s'agira de payer. Cet attribut d'équivalent est essentiel à la monnaie, et nous aurons occasion, dans le courant de ce volume, de signaler les malheurs qui sont venus de ce qu'on avait imaginé de s'en passer.

"La qualité de marchandise, que nous attribuons à la monnaie, lui est si bien inhérente, que pas un peuple, originairement, n'a conçu la monnaie d'une autre façon. On en a la preuve dans le nom même qu'a porté, dans presque toutes les langues, l'unité monétaire ; c'est l'unité de poids, la livre ou le marc pesant du du métal qu'on adoptait, cuivre ou argent, qui d'abord a été, nominativement, et de fait, la mesure à laquelle se rapportait la valeur des choses. Dans la plupart des pays de l'Europe il y a encore des pièces de monnaie qui s'appellent livre ou marc. Pour l'or, c'était une fraction déterminée de la livre. Le sicle d'Abraham est un poids d'argent ; "l'as romain" était à l'origine une livre de bronze; l'*aureus* qui fut la monnaie d'or de Jules César et des empereurs jusqu'à Constantin, était taillé à raison de 40 à la livre romaine. Telle avait été déjà la taille première du denier d'argent. Chez les Grecs le drachme est à la fois l'unité pondérale et l'unité monétaire. Le talent représente également un poids. Bien plus, à l'origine, on se contentait de peser les métaux qui remplissent la fonction de commune mesure et d'équivalent universel ; au lieu de nos disques revêtus d'une empreinte, c'étaient de petites barres, ou de petits lingots, qui circulaient."

On le voit, de quelle façon qu'on retourne la question, la conclusion reste intacte. Et plus on la serre de près, plus elle s'affirme. La caractéristique de l'étalon monétaire c'est la valeur; sans elle il cesse d'être ; et s'il la possède, ce n'est pas trop de dire comme Mirabeau : par son entremise "les forces, le temps, les lieux, les nombres, tout se compense."

D'après ce qui précède, on aura déjà pu voir que l'attribution, à la monnaie, d'avoir force libératoire dans les transactions, ne saurait dans la pratiqne se séparer de celle d'être l'étalon monétaire et que la distinction qu'on pourrait faire ne serait qu'une subtilité de dialectique. Un exemple suffira pour compléter la démonstration.

Digitized by Google

Un correspondant aux Echelles du Levant adresse, à Paris ou à Londres, plusieurs groups d'espèces métalliques orientales : vrai macédoine de monnaies souveraines ou tributaires, à effigie douteuse ; peu honnêtes de titre, rognées par l'usure—dans les deux sens du mot—piastres turques ou égyptiennes : altilik, beshilik, avec ou sans point, sequins impériaux, thomans de Perse, medjidiés d'or, ou dorés, qui ont circulé dans les bazars du Caire, traversé le désert avec les caravanes, et servi de baksheesh aux abords de la corne d'or. L'ensemble de ces groups peut valoir, disons £800 sterling ; après réception, l'expéditeur télégraphie de lui en envoyer la contre valeur en argent fin et en dollars du Mexique. La livre sterling, qui intervient dans cette espèce d'arbitrage, y joue-t-elle le seul rôle d'étalon monétaire, sans exercer aussi son attribution de force libératoire ? On pourrait le croire à première vue. Notre opérateur livre de l'Orient et reçoit du Mexique, en basant son calcul sur du sterling. Mais son mandataire : il vend les groups d'un côté et recoit un chèque en payement ; il achète les dollars de l'autre et délivre également un chèque. Disons qu'il livre et achète au même. Dans les deux cas, la sanction effective, la partie libératoire de la transaction, vient de la stipulation en sterling, exigible de par la loi et gage véritable de la transaction de part et d'autre. Dans le deuxième cas, les deux parties, acheteurs et vendeurs toutes deux, et simultanément, pourront, certainement, régler, au moyen d'une simple compensation, les deux ventes par les deux achats, ou se contenter de passer des écritures en compte courant. Mais, supposons un litige, après livraison des groups aux affineurs, et réception par l'expéditeur premier de sa matière et de ses dollars ; à quoi visera chaque partie : à la restitution des £800, *en sterling*. Dans le premier cas, celui du réglement par chèque, la démonstration se touche du bout du doigt. Nul n'accepte un chèque, même d'un client connu, sans la réserve, explicite très-fréquemment, et toujours implicite, d'un recours indiscutable et légal, à la livraison, exigible et obligatoire, d'espèces sonnantes. Les billets de la Banque d'Angleterre même, quoique "legal tender" quoiqu'ayant force libératoire, ne sont reçus au pair que parce que la Banque est tenue de les rembourser en or, à présentation, et au porteur. La moindre défiance viendrait-elle à s'y attacher, aussitôt on leur ferait subir un agio par rapport à l'or. En 1866, lors du désastre Overend Gurney, cette faillite colossale de 10 millions sterling, alors que l'acte de 1844 fut suspendu, que le taux officiel de l'escompte se maintint pendant trois mois à 10%, et que des alarmistes, plus ou moins intéressés, prophétisaient volontiers, sur le Continent, la déroute du commerce britannique, la banqueroute en bloc de la Cité, plus d'un billet à échéance de la Banque d'Angleterre y fit

Digitized by Google

sa rentrée munie de besoins sur des tiers. Il est donc indubitable que toute monnaie exerce, dans toute transaction, son rôle d'étalon monétaire en son plein ; et que lorsqu'il n'y a pas livraison effective des espèces stipulées, c'est uniquement question de commodité entre les parties intéressées, qui ne font du reste aucunement abandon de leur recours à la force libératoire de la monnaie sonnante, le cas échéant.

V.—Le Double Étalon.

J'ai beaucoup insisté, Messieurs, sur la nature de l'étalon monétaire, parce que, à une conception erronée, ou même vague et indécise, de son véritable caractère, peuvent être ramenées presque toutes les hérésies monétaires, les discussions incohérentes et les panacées trompeuses qui encombrent notre sujet.

J'arrive à la question principale : les deux métaux peuvent-ils remplir simultanément le rôle d'étalon monétaire ?

Locke nous a déjà dit :

" Deux métaux ne peuvent être simultanément la mesure du commerce, car cette mesure doit être perpétuellement la même, invariable, et conserver la même proportion de valeur dans toutes ses parties ; or un métal seul peut le faire, et le fait, par rapport à lui-même. Une once d'argent est toujours de valeur égale à une once d'argent, et une once d'or à une once d'or : mais l'or et l'argent changent de valeur l'un envers l'autre."

Lord Liverpool reproduisit cette affirmation sans la discuter, comme on accepte un axiome. Ricardo lui-même, cédant à l'espèce d'entraînement qui nous porte tous à accepter, aveuglément, une proposition énoncée partout comme si c'était une de ces vérités qu'on ne saurait plus mettre en doute, avait dit en 1811 :

" Acune mesure permanente de la valeur ne peut exister dans un pays où la monnaie consiste de deux métaux, parce qu'ils sont constamment sujets à varier de valeur l'un par rapport à l'autre."

Mais, Ricardo, contrairement à Locke, était économiste avant d'être philosophe, et homme d'affaires en même temps qu'économiste. Il ajoute, aussitôt, au bas de la page même où il vient de se prononcer ainsi, la réserve suivante :

" Strictement parlant, il ne peut y avoir aucune mesure permanente de la valeur. Une mesure de la valeur devrait être, elle-même, invariable ; mais cela n'est le cas ni de l'or, ni de l'argent, qui sont sujets l'un et l'autre à des fluctuations comme toute autre marchandise."

Rapprochons cette réserve de l'affirmation de Locke, nous verrons, alors, que sa démonstration porte complètement à faux.

Digitized by Google

Il ne s'agit nullement de prouver qu'une substance est invariable par rapport à elle-même, mais bien qu'elle l'est par rapport à toutes les autres ; et prouver l'un n'équivaut nullement à prouver l'autre. La qualité d'invariabilité, par rapport à soi-même, appartient à bien des substances en dehors de l'or et de l'argent ; l'état actuel des sciences appliquées permet d'en obtenir beaucoup à un degré constant de pureté, bien supérieur à un dixième d'alliage. L'or et l'argent possèdent, en tous cas, cette qualité à un degré absolument égal au point de vue pratique ; ce qui ne les garantit individuellement en aucune façon, comme Ricardo le reconnait, contre les variations par rapport aux autres marchandises. Quant à dire que les fluctuations de deux métaux feront varier la monnaie dans des limites plus considérables que celles d'un seul métal, c'est là évidemment une affirmation à priori, qu'on est tenté de faire, j'en conviens, mais qu'on aurait tort d'admettre définitivement sans l'avoir soumise à un examen contradictoire.

Mr. Wolowski est l'un des premiers, sinon le premier, qui ait poussé cet examen jusqu'à démonstration. Il a fait voir que les fluctuations de deux métaux, admis concurrement à jouer le rôle d'étalon monétaire, bien loin de devoir s'additionner ensemble pour donner la mesure de l'étendue des fluctuations de valeur de la monnaie, par rapport aux autres marchandises, tendent constamment à se compenser, et s'empêchent mutuellement d'atteindre l'intensité dont elles seraient susceptibles isolément. Jevons, le savant mathématicien, qu'un triste accident enlevait, il y a quelques mois, à ses nombreux disciples et amis, a ingénieusement entrepris de prouver cette thèse de compensation, au moyen d'une ligne graphique, dont voici l'économie. Supposons que nous ayons, ici, un tableau, et divisons-le en deux espaces, à mi-hauteur, par une ligne droite horizontale. L'espace supérieur sera celui des fluctuations en hausse ; l'espace inférieur sera celui des fluctuations en baisse. Et puis partant d'une des extrémités de la ligne horizontale, traçons une deuxième ligne, serpentine cette fois, et dont les courbes, s'élevant ou s'abaissant, au-dessus ou au-dessous de la ligne horizontale, marquent les fluctuations de valeur de l'un des deux métaux. Enfin, traçons une troisième ligne, également serpentine, et dont les courbes marqueront les fluctuations de l'autre métal. Si les courbes des deux lignes serpentines coïncident, évidemment les deux métaux auront conservé la même valeur entre eux, tout en variant par rapport aux autres marchandises. Si elles ne coïncident pas, les fluctuations seront alors, en apparence, plus nombreuses, puisqu'aux courbes de la première ligne, il faudra ajouter toutes celles de la deuxième qui ne seront pas coïncidentes avec elles. S'en suit-il que la monnaie subira autant de fluctuations qu'il y au a de courbes ?

Digitized by Google

Raisonnant encore à priori, on pourait le croire ; or, il n'en est rien.

Rappelons ce qu'a dit Stuart Mill :

" La monnaie du pays, par conséquent, ne consisterait véritablement jamais des deux métaux, mais bien de celui-là seulement qui se trouverait, au moment, de mieux s'accorder avec les intérêts des débiteurs, et l'étalon monétaire serait constamment sujet à changer d'un métal à l'autre, entraînant chaque fois une perte des frais de monnayage sur le métal qui disparaîtrait de l'usage."

C'est en se basant sur cette observation de Stuart Mill, qui n'est que l'amplification de celle de Locke, que les monométallistes ont dit que le bimétallisme n'était pas véritablement le système du double étalon, mais bien celui de l'étalon alternatif ; le métal déprécié chassant toujours l'autre.

Et Jevons, s'appuyant à son tour sur cette théorie de l'étalon alternatif, et bien que monométalliste lui-même, déclarait, à la grande joie des bimétallistes, que le double étalon, ainsi compris, aboutissait à un amoindrissement des fluctuations de valeur de l'ensemble de la monnaie. Suivez ces fluctuations sur la ligne graphique disait-il, et vous verrez que dès que les courbes des deux lignes serpentines tendent à se séparer, c'est la courbe la plus basse qui continue à représenter la monnaie en circulation ; partant, la dépréciation de valeur de l'étalon est moindre que, si, déterminé par un seul métal, il était contraint de s'élever, à tout mouvement de hausse, pour retomber d'autant plus bas.

Et, composant une nouvelle ligne serpentine formée des dépressions maxima des deux premières, il faisait voir que si les fluctuations n'étaient pas moins nombreuses, ou l'étaient même plus que celles d'une seule ligne, elles se rapprochaient incontestablement davantage de l'horizontale ; et qu'il y avait donc atténuation, et non pas aggravation, dans l'étendue des fluctuations.

Toute séduisante que cette démonstration puisse être pour l'idée bimétalliste, elle est, malheureusement, singulièrement défectueuse. D'abord la théorie de Stuart Mill, elle-même, est beaucoup trop absolue. Il est contraire aux données de l'expérience, autant qu'à celles de l'analyse, qu'un métal puisse chasser complètement l'autre. Deux métaux qui concourrent à former la monnaie d'un pays, y circulent en raison composée de leur quantité et des besoins que les habitudes ou les nécessités commerciales y ont fait naître. Disons que, en France par exemple, le rapport légal de l'or à l'argent étant 1 à 15½, on puisse au même moment se procurer, dans un pays voisin, 16 d'argent au moyen de 1 d'or. Il y aura avantage évident à importer ces 16 d'argent en France, où ils achèteront 1 d'or plus

Digitized by Google

$\frac{1}{31}$, qui constitue le bénéfice. L'importateur, si Stuart Mill a dit vrai, répètera son opération jusqu'à épuisement de l'or en France. Pour y réussir, il faudrait, toutefois, qu'il put acheter d'une manière constante, 1 d'or pour 15 d'argent en France, et 16 d'argent pour 1 d'or à l'étranger. Or c'est là une condition irréalisable. Si chacun, sous le régime du double étalon, est tenu d'accepter payement d'une dette, soit en or, soit en argent, au choix du débiteur, par cela même tout débiteur se servira de préférence du métal déprécié. Les monométallistes sont les premiers à le dire. Et alors, personne n'étant obligé de se dessaisir d'un métal plutôt que d'un autre, l'importateur d'argent verra son opération entravée par la difficulté de se procurer de l'or. L'or fera prime, par suite de la demande pour l'exportation. En même temps, l'argent, sous une même impulsion, fera prime dans le pays où l'on importera l'or pour en exporter l'argent. Ces deux mouvements, en sens inverse, compenseraient rapidement la différence qui pourrait exister, d'un pays à l'autre, dans le rapport de l'or à l'argent. Je signale, en passant, le phénomène secondaire qui pourra se produire, du relèvement du prix de l'argent, par suite de cette préférence qu'on lui accorderait pour s'acquitter de ses dettes ; et je remarque, qu'ici même, dans le pays par excellence de l'étalon d'or, les remises aux Indes, et quelque demande pour le continent, venant s'ajouter aux besoins intérieurs normaux, pour la monnaie divisionnaire et pour l'industrie, font osciller le prix de l'argent 925 millièmes, titre anglais, entre 51 et 52d. par once, c'est-à-dire jusqu'à 2%.

Indépendemment du phénomène de compensation automatique par l'agio de la prime, que nous venons de constater, d'autres causes agissent puissamment sur la quantité et la distribution des espèces métalliques, et sur leur mouvement d'importation et d'exportation, dans un même pays. Telles sont son état budgétaire, ses mœurs financières, l'état et la nature de son commerce intérieur et extérieur, sa stabilité politique. On ne peut guère entrevoir un *consortium* de toutes ces causes, qui aboutirait à chasser un des deux métaux au profit exclusif de l'autre, et, de fait, la chose ne s'est jamais produite ; tandis qu'il n'est pas rare de les avoir vu disparaître, tous deux, d'un pays pauvre, affaibli, mal administré, ou décimé par la guerre et les dissensions intestines.

Cela dit sur la théorie elle-même, il est évident que la ligne graphique de Jevons n'est pas une preuve de la théorie contraire, et que les bimétallistes en ont tiré gloire un peu à la hâte. Une ligne graphique est, avant tout, un moyen statistique, qui fait appel au sens visuel, pour lui permettre d'embrasser rapidement, et sans avoir à compulser le détail, la marche générale et la caractéristique d'un phénomène quelconque. Il s'en suit qu'elle doit être tracée de façon à en reproduire fidèlement

Digitized by Google

les phases constatées, sans quoi elle est empyrique et ne signifie plus rien. Or, la ligne de Jevons est tracée arbitrairement : on pourrait tout aussi bien en tracer une où la courbe de hausse de la ligne serpentine qui accuse la plus forte baisse, serait aussi élevée que celle de l'autre ligne ; et alors la ligne graphique paraîtrait prouver que le double étalon donne lieu à des fluctuations de valeur plus accentuées que l'étalon unique. Ce qui revient à dire que l'on pourrait prouver tout à la fois le pour et le contre, par l'entremise du même moyen : autant reconnaître tout de suite que le moyen n'a pas de valeur sérieuse.

Tout dernièrement, dans le Journal des Economistes, M. Walras s'est efforcé de tracer une ligne graphique de l'étalon monétaire, qui suppléât au vice radical de celle de Jevons. Il en construit une fort savante, dans laquelle il tient compte des diverses causes qui peuvent influer sur sa fixité. Malheureusement, la plupart de ces causes résistent au procédé mathématique qu'il voudrait leur appliquer ; elles appartiennent au domaine de l'observation, de l'appréciation à chaque instant renouvelée ; elles sont tenaces et fugitives, stables et changeantes ; elles tiennent du progrès et de la routine ; elles varient dans leurs effets en raison même des mobiles humains. Pour les figurer sur une ligne graphique, il faudrait pouvoir les évaluer en termes de quantité, ce qui est déjà difficile pour le passé, et à peu près impossible pour un avenir même rapproché.

Pour se rendre compte d'une manière correcte du jeu de l'étalon bimétallique, il faut en faire l'examen au milieu de circonstances constatées, et en s'efforçant d'attribuer, à chacune d'elles, son importance relative, au moment où a lieu l'examen.

Voyons, par exemple, ce qui se passe autour de nous.

Le 14 septembre dernier, la Banque d'Angleterre a élevé à 5% le taux officiel de l'escompte, déjà porté au mois d'août de 3 à 4% ; et cela dans le seul et unique but de défendre son encaisse or, puisqu'elle ne détient pas d'espèces argent, sauf la minime proportion nécessaire pour parfaire les appoints de ses payements. Elle avait, à cette date, £21,601,694, en espèces métalliques ; six semaines plus tard, son encaisse était à £20,992,379, soit une différence *en moins* de £1,600,000 environ. Et la plupart des experts disaient ou écrivaient, pendant toute la première partie de cette période d'un mois et demi : "Le taux officiel sera à 6 avant huit jours." Et tous surveillaient sans cesse le change de New-York sur Londres, comme les marins guettent le baromètre, craignant d'y lire "Tempête !" Est-ce à dire que le commerce britannique soit, dans ce moment, au milieu d'une de ces crises qui donnent la fièvre aux plus vaillants : que la production manufacturière soit à haute pression, les engagements du négoce trop nombreux, la spéculation trop entreprenante ? Per-

Digitized by Google

sonne ne songerait à prétendre que telle est la situation actuelle. L'encaisse, voilà le refrain et la chanson tout à la fois, de la presse financière et des articles de bourse.

On ne saurait nier que les mouvements brusques et répétés du taux officiel de la Banque d'Angleterre soient dûs, dans une proportion considérable, à l'étalon d'or ; à ce fait que le monde commercial et financier tire de toutes parts sur cette couverture trop courte, dont Lord Liverpool avait cru faire don exclusif à sa patrie, comme étant l'apanage naturel de la plus riche ; et aussi à la rigidité, au manque de souplesse, et à la complexité décevante de l'organisation fiduciaire de la Banque elle-même, à qui la loi de 1819, indirectement, et l'acte de 1844, d'une manière directe, ont tracé des limites d'action tellement étroites, que la moindre persistance dans les sorties de numéraire, la trouve sans autre ressource que la hausse du taux de l'escompte pour protéger sa réserve.

Voyons maintenant la Banque de France. Au 23 Mars dernier, elle a descendu à 3½ % le taux de l'escompte. Huit mois après, il reste encore à 3½, malgré les élévations successives intervenues ici. L'encaisse métallique à cette date était de 2,002,830,301 francs dont 860,180,735 en or. Huit mois après, l'encaisse est à 2,089,499,784 fr., dont 970,180,112 en or. Au 7 Septembre, l'encaisse or avait atteint le chiffre colossal de 1,004,025,032 fr., alors que la Banque d'Angleterre n'en possédait que 541,566,625.

Comparons ces deux situations. Il est évident, d'abord, que la Banque d'Angleterre éprouve de grandes difficultés, soit à maintenir, soit à relever son encaisse. Je ne prétends certes pas que l'état général des affaires en France soit meilleur que dans ce pays-ci. Il y aurait là un parallèle à établir qui est en dehors des limites immédiates de mon sujet. Ce qui est indéniable, c'est que le taux Londonnais, de 5 %, grève, à l'heure qu'il est, les transactions nombreuses dont les conditions normales suivent le mouvement de l'escompte officiel ; c'est que la masse considérable de négociants et autres, qui n'ont pas l'accès facile du marché hors banque, payent tribut à l'étalon d'or, et que le marché libre, lui-même, n'ose s'engager que sous toute réserve. Tout cela, parce qu'il manque trois ou quatre millions sterling à l'encaisse de la Banque d'Angleterre. Si la stagnation commerciale n'est pas moindre en France, cela tient à d'autres causes ; et, en tous cas, la reprise n'est pas entravée par les exigeances d'un système monétaire sans élasticité, inapte à supporter les chocs. Si en France, où les taux hors banque sont, moins qu'ici, accessibles aux signatures moyennes, le taux officiel peut se maintenir à 3½, malgré la pression qu'exerce le taux de 5 à Londres, c'est grâce surtout à la large base d'espèces métalliques qui sert d'assises au fonctionnement de la Banque : telle, qu'elle peut faire face à une

Digitized by Google

sortie de numéraire de 100 ou 200 millions de francs, et attendre une rentrée que le mouvement compensateur des échanges commerciaux amène nécessairement, sans avoir à faire subir dans l'intervalle, au pays tout entier, un renchérissement de l'escompte qui n'est, au fond, pas autre chose qu'une fluctuation de la valeur, par suite d'une fluctuation de l'étalon, provoquée elle-même par l'insuffisance de sa quantité.

Cette rapide confrontation de la position actuelle des deux plus grandes institutions de crédit du monde suffit, à elle seule, pour faire voir le parti qu'on peut tirer de l'étalon bimétallique, comme régulateur de la mesure de la valeur.

VI.—Rapport de Valeur de l'or et de l'argent. Leur rôle dans le Système Monétaire. Leur Action sur le Crédit.

Etant admis qu'il y ait avantage, à baser sur deux métaux, la mesure de la valeur, quel rapport la loi doit-elle fixer entre eux ? Je ne m'arrête pas à démontrer que le double étalon ne saurait être effectif que conjointement avec un rapport légal fixe et invariable. Il est de toute évidence que le système de la stipulation libre, pour l'un des deux métaux, lui enlève immédiatement le caractère d'étalon, l'attribution de force libératoire, puisque nul n'est tenu de l'accepter sans discussion de son effet légal, qui est nul tant que le débat entre les deux parties n'a pas tranché la question du rapport ; ce qui lui ôte fatalement toute autorité réelle comme moyen international de réglement.

Quel sera donc ce rapport ?

Gaspard Scaruffi, économiste italien qui écrivait en 1582, plus d'un siècle avant Locke, n'a pas hésité à affirmer qu'il doit être de 1 à 12. Tout son traité est entaché d'un ton de pédanterie naïve et satisfaite, qui donne à sourire. Il pardonne, volontiers, aux princes qui ont trafiqué des monnaies : ils étaient dans l'ignorance, on n'avait, jusqu'alors, jamais énoncé les principes qui doivent régir la matière monétaire. Mais, maintenant qu'il vient de faire connaître à tous la vérité, nul ne devra s'en départir. La Providence elle-même a décrété le rapport de 1 à 12, ainsi que l'a reconnu le divin Platon. 12 est le nombre parfait.

Son explication de la différence de valeur entre l'or et l'argent est d'une simplicité non moins élémentaire :

"Pour l'intelligence des choses de ce discours, je dirai que s'il existe beaucoup moins d'or que d'argent, cela ne procède de nulle autre raison que la quantité des choses précieuses est toujours inférieure à celle des choses qui le sont moins."

A tout seigneur tout honneur. S'il règne une fatuité amusante

Digitized by Google

dans l'œuvre de Scaruffi, on y trouve aussi certaines propositions fort justes, qu'il serait à souhaiter qu'on n'eût jamais perdu de vue. Il veut que les espèces monétaires soit inaltérables, que leur effigie, leur poids, leurs dénominations, soient invariables ; qu'elles énoncent la quantité de métal qu'elles contiennent ; qu'aucune refonte déshonnête ne vienne en faire varier la composition.

Montanari, écrivant en 1680, un siècle après Scaruffi, 16 ans avant Locke, prend à parti les théories de son prédécesseur, et devance celle du philosophe anglais, sur le mouvement automatique d'importation et d'exportation des métaux précieux, qui résulte d'un rapport légal fixe entre l'or et l'argent. Il la généralise même, et il lui paraît que, la plus grande abondance d'un des métaux survenant, peut faire varier le rapport, dans un même pays, indépendemment de ses relations avec d'autres pays. Tout ce qu'il dit est d'un esprit fin et ingénieux, et, en général, fort juste. L'explication de Scaruffi sur la rareté des choses précieuses, l'égaye ; et, rétablissant la proposition dans son ordre logique, il déclare qu'il serait beaucoup plus vrai de dire que nous considérons les choses comme d'autant plus précieuses qu'elles sont plus rares ; mais que la valeur de toute chose dépend, véritablement, tout à la fois de sa quantité, de son utilité, et de l'intensité du désir que nous avons de la posséder.

Rien n'autorise à accorder, à priori, la préférence à l'un des deux métaux comme matière monétaire ; ils y sont également propres, et si l'or se trouvait d'être le plus abondant des deux, il n'est pas douteux que chacun trouverait la couleur blanche bien supérieure à la jaune. Somme toute, si Montanari est monométalliste, c'est, d'abord, parce qu'il voyait trop juste pour croire avec Scaruffi à la perfection du nombre 12, et à son attribution providentielle au rapport de l'or et de l'argent ; et, ensuite, parce qu'il ne pouvait guère lui entrer dans l'esprit, au XVIIe. siècle, que les nations songeassent à se consulter sur de pareils sujets.

Traversons deux cents ans. Voici ce que dit à son tour Monsieur Cernuschi, l'infatigable champion du bimétallisme ; fanatique, du moins au dire de certains—dire assez injuste à ce qu'il me semble—fanatique du 15½:

"En principe, tous les rapports sont bons. Les rapports 1 à 10, 1 à 15, 1 à 20 fonctionneraient chacun avec la même efficacité et la même régularité, quel que soit celui qu'adopteraient l'ensemble des grands États qui possèdent des stocks considérables d'espèces métalliques."

Nous avons déjà, plus haut, entrevu cette proposition : elle mérite qu'on l'analyse très-rigoureusement, car avec elle le double étalon obtient gain de cause, ou succombe.

Digitized by Google

Citons de nouveau Turgot.

" Tous les métaux," dit il, " à mesure qu'ils ont été découverts, ont été admis dans les échanges, à raison de leur utilité réelle. Leur brillant les a fait rechercher pour servir de parure ; leur ductilité et leur solidité les ont rendus propres à faire des vases plus durables et plus légers qne ceux d'argile. Mais ces substances ne purent être longtemps dans le commerce sans devenir presqu'aussitôt la monnaie universelle. . . . Les métaux. . . . sont susceptibles de toutes les divisions imaginables ; il n'y a aucun objet dans le commerce, dont la valeur, petite ou grande, ne puisse être exactement payée par une certaine quantité de métal. . . . S'ils sont susceptibles d'être la mesure et le gage des autres valeurs, cette propriété leur est commune avec tous les autres objets qui ont une valeur dans le commerce. Ils n'en diffèrent que parce qu'étant tout à la fois plus divisibles, plus inaltérables et plus faciles à transporter que les autres marchandises, il est plus commode de les employer à mesurer et à représenter la valeur."

Je ne sache pas qu'aucun économiste ait rien dit, qui, mieux que ces paroles de Turgot, mette en évidence les raisons qui ont déterminé le choix des métaux pour en faire la monnaie. Et qu'y a-t-il, dans ses raisons, qui établisse de prime abord, la supériorité de l'or sur l'argent, son aptitude plus grande à jouer le rôle monétaire ? En dehors de la couleur, il n'y a, au point de vue monétaire, de différence notable, entre l'or et l'argent, que la différence de densité spécifique. Celle de l'or est de 19.25 celle de l'argent de 10.74. Cette différence ne constitue un avantage ni pour l'un ni pour l'autre des deux métaux ; mais, bien plutôt, un désavantage pour tous deux. Si la proportion était renversée, un même poids d'argent n'occuperait guère que la moitié de son volume actuel. On pourrait donner à un souverain un volume double du sien, presque sans augmenter sa surface ; et comme l'usure a lieu en raison de la surface exposée, la pièce d'or resterait le double de temps en circulation, sans subir une perte de poids sensiblement plus grande qu'à présent. On entreprendrait, vainement, de trouver à la plus grande valeur attribuée à l'or, par rapport à l'argent, un autre point de départ que la quantité moindre qui en existe entre les mains des hommes. La quantité, voilà le véritable élément différentiel des deux métaux ; c'est celui qui en a constamment déterminé le rapport commercial. Est-ce à dire que cette relation de quantité étant constatée en chiffres, ces chiffres doivent, nécessairement, exprimer la valeur relative de l'or et de l'argent ?

Pour nous en rendre compte, nous supposerons que la monnaie, jusqu'à un moment donné, n'ait consisté que du seul métal argent ; que le métal or ait été même, absolument inconnu ; et

Digitized by Google

puis nous dirons, aussi, que, par suite du développement des affaires, la monnaie d'argent, insuffisamment alimentée par le produit des mines, arrive à faire défaut ; que chacun se plaint de ne pouvoir se procurer du numéraire sans avoir à le payer trop cher ; que chacun s'ingénie à suppléer à cette disette d'espèces métalliques ; que, partout, les explorateurs sont à la piste de nouveaux gisements d'argent. Tout à coup, l'un de ces explorateurs rencontre une substance ayant les mêmes propriétés physiques que l'argent : n'en différant uniquement, que par sa couleur qui se trouve d'être jaune, au lieu de blanche. Les gisements découverts paraissent considérables ; pourquoi cette nouvelle substance ne viendrait-elle pas suppléer aux lacunes de la monnaie d'argent ; pourquoi ne viendrait elle pas en faire cesser la disette ?

" Cinq grammes d'or, comme cinq grammes d'argent, vaudront un franc."

Personne ne songe à faire, au nouveau venu, trop grand reproche de sa couleur jaune ; tous se félicitent de cette heureuse découverte, et du remède efficace qu'elle apporte au mal. Maintenant, modifions un peu notre supposition ; admettons une disette de monnaie d'argent plus accentuée encore, et telle que chacun rélame, à cors et à cris, contre les difficultés monétaires. Une même découverte a lieu : le métal jaune vient prendre place parmi les monnaies ; mais les gisements en sont beaucoup moins importants que ceux du métal blanc ; il est à craindre qu'ils n'apportent qu'un faible appoint aux besoins de numéraire. Alors, un ingénieux esprit propose qu'on attribue, à l'or qu'on vient de découvrir, une valeur autre que celle de l'argent ; il tire parti, à l'appui de sa proposition, de cette couleur jaune, qui n'avait pas paru être une raison suffisante pour rejeter le concours du nouveau métal, mais où personne n'avait songé à voir une supériorité intrinsèque. Cette différence de couleur va être utilisée pour établir, sans confusion, une différence dans les rôles des deux espèces monétaires : une petite quantité de l'un deviendra aussi efficace qu'une grande quantité de l'autre. Cette double supposition ne prétend pas se conformer à l'historique véritable de l'apparition de l'or et de l'argent comme monnaie ; il suffit, pour notre raisonnement, qu'elle n'y contredise rien d'essentiel. Si, dans le premier cas, nous estimons à 50,000 tonnes métriques le poids de la monnaie d'argent en circulation, et à 25 °/₀ l'insuffisance constatée du numéraire, la découverte de 12,500 tonnes d'argent comblerait le déficit. A défaut de 12,500 tonnes d'argent, 12,500 tonnes du métal nouvellement découvert, seraient parfaitement propres à remplir le même but ; puisqu'il est évident que le simple fait d'être jaune au lieu d'être blanc, ne lui ôterait aucune des qualités essentielles de la monnaie, telles que nous venons de les

Digitized by Google

énoncer avec Turgot. On pourrait donc attribuer la même valeur à l'or et à l'argent, et dire 1 d'argent=1 d'or, bien que le rapport de quantité serait de 4 à 1. Où serait l'inconvénient, et quel arbitrage pourrait-on baser là-dessus ? Et, dans le deuxième cas, si nous estimons le numéraire à 60,000 tonnes, l'insuffisance à 30 °/₀, il faudrait 18,000 tonnes pour y parfaire, et nous allons supposer qu'on ne découvre que 4,000 tonnes d'or. Le rapport de quantité avec les 60,000 tonnes d'argent sera de 1 à 15 ; tandis que pour que ces 4,000 tonnes d'or puissent suppléer au déficit de 18,000 tonnes d'argent il suffirait d'attribuer à l'or une valeur, par rapport à l'argent, de 4½. Là encore, où serait l'inconvénient, et à quel arbitrage, défavourable aux monnaies, pourrait-il donner source ? Envisageons les chiffres d'une troisième manière ; estimons encore le numéraire à 60,000 tonnes ; mais, alors, l'insuffisance à 100 °/₀—soit 60,000 tonnes aussi—et la découverte d'or à 4,000 tonnes, comme dans le deuxième cas. Le rapport de quantité serait de 1 à 15, et pour que les 4,000 tonnes suppléassent au déficit de 60,000 tonnes d'argent, il faudrait attribuer à l'or quinze fois la valeur de l'argent, c'est-à-dire que, dans ce cas, le rapport de quantité et le rapport de valeur coïncideraient. En quoi, et comment cela constituerait-il un avantage à ce troisième cas par rapport aux deux autres ? La proposition de Monsieur Cernuschi me paraît absolument démontrée.

S'il n'est donc pas douteux que la quantité régisse le rapport de de valeur à intervenir entre l'or et l'argent, il n'est certainement pas obligatoire qu'elle le régisse directement ; elle le fera bien plutôt en raison composée des besoins monétaires, et de la sagesse qu'on apportera dans la distribution des rôles aux diverses espèces métalliques. Si, par exemple, supposant 4,000 tonnes d'or, on en frappait la totalité en pièces de 100 francs, il est certain que presqu'aucune de ces pièces n'entreraient dans la circulation ordinaire, où elles ne répondraient à aucun usage journalier, personne ne dépensant fréquemment 100 francs à la fois ; ces pièces ne serviraient guère qu'aux mouvements d'espèces, déterminés par les réglements commerciaux ; en dehors de cela, elles s'immobiliseraient dans les caisses des établissements de banque. Si, allant à l'extrême contraire, on frappait la totalité de ces 4,000 tonnes en pièces de 5 francs, elles seraient tout à fait inaptes aux grands mouvements d'espèces, et la circulation journalière, elle-même, n'en absorberait qu'une minime quantité ; le reste s'immobiliserait également. Et si, enfin, on ne frappe que quelques pièces de 100 framcs ; peu ou pas de cinq ; mais un grand nombre de pièces de 20 francs et de 10 francs ; qu'on consacre une partie des 4,000 tonnes d'or à confectionner des barres pour l'exportation ; il se pourra, parfaitement, que ces diverses dénominations, que ces barres, soient

Digitized by Google

entièrement absorbées par le commerce et par la circulation journalière ; elles pourront même faire prime sur l'argent, par suite de la commodité qu'on y trouvera, et cela, jusqu'à la limite où la prime, devenant trop forte, rendrait la préférence à l'argent.

Il me paraît donc ressortir absolument, de tout ce qui précède, qu'il y a avantage à baser l'étalon monétaire sur deux métaux plutôt que sur un seul ; que rien n'empêche d'établir un rapport légal fixe entre eux ; et, cela étant, il n'est pas douteux qu'un traité international, à cet effet, serait un très-grand bienfait pour l'ensemble du commerce et des relations internationales. Assurément, s'il existait une substance éminemment propre à remplir le rôle monétaire, et dont la quantité s'accroîtrait exactement, dans le degré voulu, pour correspondre au développement industriel et commercial des relations, à l'augmentation des populations et de leurs richesses, aux modifications incessantes de l'économie financière des sociétés modernes, cette substance seule devrait servir d'étalon des valeurs. Mais, il est parfaitement certain que parmi les causes premières, transcendantes ou susceptibles d'analyse, qui différencient la matière, aucune n'a spécialement visé la fixité de la mesure de la valeur, et qu'aucune substance ne peut échapper aux influences multiples qui affectent les échanges et leur organisation. Et alors, il est à noter que s'il n'est pas impossible, sous le régime monométallique, de réagir dans une très-grande mesure contre le développement trop rapide de la monnaie, par suite de la découverte de riches mines nouvelles du métal qui la compose, il peut être fort difficile de réagir contre son insuffisance, si la production se rétrécit, par l'épuisement des anciennes mines, ou par l'augmentation continue de la consommation. Le bimétallisme, au contraire, possède un moyen compensateur, dont l'efficacité s'accroît par les besoins industriels même, dont l'importance devient sans cesse plus grande, et qui fournissent à la monnaie un déversoir, dont la puissance d'absorbtion est plus constante dans le cas de deux métaux, que dans le cas d'un seul.

Néanmoins, il est bon d'examiner quel fondement peut avoir l'objection faite au bimétallisme, qu'il aurait pour conséquence, en activant la production de l'argent d'aboutir à l'exagération du numéraire, à la stimulation factice du crédit, à la surélévation des prix. Là encore, on oublie fréquemment, en raisonnant sur ces différents points, que si les espèces métalliques servent à mesurer les valeurs, en sont l'équivalent et le gage légal et indispensable ; que si elles fournissent la sanction dernière des transactions, le recours efficace et la garantie des créances ; cela ne veut, en aucune facon, dire que la quantité qui en existe à un moment donné, constitue leur rapport direct avec les valeurs auxquelles elles servent de mesure, et qu'une augmentation, ou une diminution de 24 %, dans cette quantité, équivaudra nécessaire-

Digitized by Google

ment à une augmentation ou une diminution de 25 % dans ce rapport.

Sir John Lubbock a eu la curiosité de faire, il y a tantôt 20 ans, l'analyse de £19,000,000, versés en compte à sa maison de banque. Cette somme se décomposait ainsi :

Chèques et lettres de change	£	18,395,000	soit 97 %
Billets de la Banque d'Angleterre	„	408,000	3 %
Billets de la Province	„	79,000	
Espèces métalliques	„	118,000	
		£19,000,000	

L'expérience serait fort intéressante à répéter aujourd'hui. Si des établissements comme la "London and County Bank" et la "National Provincial Bank of England" s'en chargeaient, l'un pour la capitale et l'autre pour la province ; et si la Banque de France, ou l'un des grands établissements de crédit, qui ont de nombreuses agences départementales, en faisaient autant en France, on aurait un ensemble de renseignements fort utiles sur la circulation intérieure des espèces monétaires, et sur ses aspects divers.

Généralisant d'après les chiffres de Sir John Lubbock, serait-il raisonnable d'affirmer que si les £19,000,000 en question avaient contenu £236,000 en espèces, au lieu de £118,000 ; où qu'elles en eussent contenu seulement £59,000 ; où que les £118,000 eussent été comprises dans les billets, chèques ou lettres de change ; serait-il raisonnable, dis-je, d'affirmer l'une ou l'autre des trois propositions suivantes:

Dans le premier cas, que les £19,000,000 auraient été l'équivalent d'une valeur moitié moindre, parce que les espèces métalliques auraient doublé;

Dans le deuxième cas, qu'ils auraient été l'équivalent d'une valeur double, parce que les espèces auraient diminué de moitié;

Et dans le troisème cas, que les £19,000,000 n'auraient eu aucune valeur, ou en auraient eu une illimitée, parce qu'ils n'auraient contenu aucune espèce métallique.

La négative s'applique trop évidemment à ces trois propositions pour qu'il y ait nécessité d'en faire la démonstration.

La stimulation factice du crédit prend naissance sous l'impulsion de causes toutes autres que l'accroissement, même fort rapide, du numéraire, et puise des moyens d'action à des sources autrement fécondes.

Stuart Mill a dit du chèque :

"Il y a une quatrième espèce de transactions à crédit, au moyen de chèques sur des banquiers, et de virements dans leurs livres, qui est d'un effet absolument parallèle aux banquenotes, qui fournit les mêmes facilités d'extension du crédit et qui est

Digitized by Google

capable d'agir tout aussi puissamment sur les prix," . . . .
" une banque au lieu de prêter des billets à un commerçant, peut lui ouvrir un compte et porter, au crédit de ce compte, la somme qu'elle a convenu de lui avancer ; sous condition qu'il n'utilisera cette somme qu'en fournissant des chèques en faveur de ceux à qui il pourra avoir à faire des payements. . . . . .
dans un état de circonstances favorable au développement des crédits de banque, un banquier qui accorde plus de crédit et sur qui on fournit, par suite, plus de chèques, recevra par contre plus de chèques sur les autres banquiers, et n'aura. par conséquent, à se munir de billets de banques, ou d'espèces, que pour ajuster des balances ; et, pour cela, la réserve ordinaire des banquiers prudents, un tiers de leurs engagements, suffira.

". . . . . Cette extension du crédit au moyen d'inscriptions sur les livres d'un banquier a toute l'efficacité d'action, sur les prix, que nous avons constatée dans le cas d'une extension de crédit au moyen de banquenotes. Si un billet de £20 donné à quelqu'un, lui confère £20 de puissance d'acquisition, basée sur le crédit, en sus et en plus du crédit propre dont il jouit lui-même, un chèque qu'il reçoit a exactement le même effet ; car, même s'il n'utilise pas le chèque pour faire un achat, il le remet à son banquier et fournit d'autres chèques en contre partie."

" Comme cette opération de fournir des chèques contre d'autres . . . . . peut se renouveler aussi souvent que des achats avec des billets de banque, elle donne lieu au même accroissement de puissance d'acquisition. Le crédit, l'avance, originairement consenti par le banquier à son client, voit sa puissance multipliée, comme moyen d'achat, entre les mains de tous ceux qui en recoivent une partie en payement, tout comme la puissance d'acquisition d'un billet de banque se multiplie par le nombre de personnes entre les mains de qui il passe avant de faire retour à celui qui l'a émis."

Combien est plus grande ajourd'hui cette influence, que prêtait, au chèque, Stuart Mill, il y a déjà une génération. Partout ou il existe une créance, partout où une ressource cherche utilisation, le chèque survient, s'en empare, la mobilise, et féconde sa force reproductrice. Stuart Mill emprunte à Tooke une note où il est dit :—

" En 1839 les compensations au 'Clearing House' se sont élevées a £954,401,000, soit une moyenne de payements de plus de £3,000,000 par jour, en chèques et lettres de change, effectués au moyen de guère plus de £200,000 en banquenotes."

Puis il ajoute :

" Maintenant un nombre bien plus grand de transactions se règle chaque jour, sans billets de banques aucuns, par l'entremise de chèques sur la Banque d'Angleterre."

Digitized by Google

Les chiffres de Tooke, déjà fort beaux, assurément, pour l'année 1839, deviennent presque insignifiants par la comparaison avec l'état actuel des choses.

Il passe, hebdomadairement, au "Clearing House" une moyenne de £120,000,000 à £130,000,000. Le chiffre le plus élevé a été atteint au mois de Juillet dernier, où £177,860,000, soit 4,446,500,000 francs ont été compensés en une seule semaine. Il y a environ 18 mois, plus de £80,000,000, soit deux milliards, passèrent au "Clearing House" en une seule journée : c'était un jour de liquidation à la Bourse.

Et si le commerce et la finance possèdent ce moyen merveilleux de mobilisation du crédit ; moyen dont il est si facile d'abuser, surtout maintenant que le chèque circule partout, et arrive à l'encaissement surchargé d'endos comme une lettre de change ; il est également certain qu'à toute époque, l'ambition d'arriver, *per saltum*, à la fortune, la passion du jeu, en même temps que l'esprit inventif des intéressés, ont toujours atteint leurs fins, indépendamment de la quantité de numéraire en circulation ; et cela bien plus promptement que l'accroissement le plus rapide des espèces métalliques, qu'on ait jamais connu, n'aurait pu le permettre.

Lorsqu'en 1716 Law fonda la Banque Générale, son génie dévorant, fertile à multiplier les combinaisons financières, fut-il entravé, un seul instant, par les limites étroites où l'aurait enfermé le minime stock d'espèces sonnantes, que pouvait alors posséder la France ? Un capital primitif de 6,000,000 de livres, dont un quart seulement de versé, ne semble pas offrir des moyens d'action fort ambitieux, même pour l'époque. Aussi bien, dix-huit mois plus tard, Law donne-t-il sa véritable mesure : c'est à 100,000,000 de livres qu'il constitue la Compagnie d'Occident ; la Banque Générale devient la Banque Royale. En 1719, son ardeur ne connaît plus de bornes. Pendant le seul mois de Septembre, il fait trois émissions successives, de 100,000 actions de 500 livres chacune, à 4,500 livres de prime par action. Avant le milieu d'Octobre, le capital nominal, total, auquel il a fait appel, s'élève à près de 1,800 millions, dont environ 1,500 millions de prime. A l'assemblée générale du 30 Décembre, Law promet à ses actionnaires un revenu net de 91 millions : le 6 Janvier 1720, le cours des actions est à 18,000 livres. L'émission de billets, par la Banque, ne marche pas moins rapidement. A la fin de l'année 1719, il en a été créé pour un milliard ; au mois de Mars 1720, il en existe trois fois ce chiffre. Pour soutenir ces émissions insensées, et mû par la démence qui s'empare des agioteurs lorsqu'ils sentent le terrain se dérober, on supprime alors le cours légal des espèces d'or et d'argent.

Entre temps, le prix de tout objet s'était accru du double et

Digitized by Google

du triple. L'inquiétude s'était emparée des esprits. En vain, au mois de Mai, un arrêt chercha-t-il à conjurer le mal, en prescrivant la réduction progressive de la valeur nominale des actions et des billets. Il ne fit que mieux déssiller l'aveuglement général. La méfiance marcha plus vite encore que n'avait marché l'engouement. "Au mois de Juillet les billets perdaient 30 à 35% . . . . . "Le flot des porteurs qui se présentaient aux guichets de remboursement devenait de plus en plus pressant . . . . . Dans la nuit du 16 au 17 Juillet, les rues Vivienne et Neuve-des-Petits-Champs étaient encombrées dès trois heures du matin ; plus de 15,000 personnes attendaient. Au point du jour on découvrit qu'une quinzaine de ces malheureux avaient été étouffés et foulés aux pieds." En Décembre Law prenait la fuite, laissant derrière lui la ruine, et poursuivi de la malédiction populaire Le vaste édifice qu'il avait si hardiment érigé à des hauteurs téméraires, croulait comme un château de cartes.

Nul n'est besoin d'entrer plus avant dans le détail de l'histoire financière et commerciale européenne depuis deux siècles : la " South Sea Bubble ;" l'émission des assignats sous la Révolution ; la spéculation en mines du Pérou en 1826 ; la fièvre des chemins de fer en 1845-1846 et 1847 ; comme la catastrophe Overend Gurney en 1866 ; la suspension de la Glasgow Bank en 1878 : le Krach de Vienne en 1873 ; et celui de Paris au mois de Janvier dernier ; tous les exemples qu'il y aurait à citer, ont une histoire qui peut se tracer d'un même crayon : raisonnements spécieux et promesses brillantes au début ; accès de fièvre bientôt ; et puis le paroxysme insensé ; l'entraînement vertigineux ; la vitesse accélérée, effrénée qui ne laisse plus voir l'obstacle, qui aboutit au précipice et à l'effondrement ! Quel est l'excitant normal de ces orgies épuisantes du crédit, véritables et cruelles maladies dont il est forcé de faire de longues convalescences ? Le mirage du pospectus, le scrip, le certificat d'action, la banquenote, la lettre de change : du papier, du papier, et encore du papier !

VII.—Influence du numéraire sur les prix.

On chercherait, inutilement, un seul exemple de crise qui ait trouvé origine, ou appui, dans une exagération des espèces sonnantes. On trouvera la preuve irrécusable de cette affirmation dans l'examen de l'objection corollaire soulevée aussi, à l'encontre de bimétallisme : celle de la surélévation des prix, par suite de la surabondance des monnaies mises en circulation.

Cette question a grandement exercé l'ingénuité de tous les économistes, à commencer par Adam Smith. Tooke, Soetbeer, et d'autres l'ont examinée en détail. Les travaux publiés la dessus

Digitized by Google

sont remplis de renseignements statistiques curieux et instructifs. Quant aux prophéties et aux raisonnements, auxquels ils servent de base, il est difficile de leur accorder une valeur bien probante au point de vue qui nous intéresse : celui de la stabilité de l'étalon monétaire. On ne peut guère se défendre d'un certain scepticisme à leur égard, en voyant, en 1859, Michel Chevalier écrire :

" De la baisse probable de l'or, des conséquences commerciales et sociales qu'elle peut avoir, et des mesures qu'elle provoque."

Et puis en 1870, Mr. Ernest Seyd se lamenter, au contraire, de la disette de l'or et publier :

" La baisse de prix de l'argent : ses causes, ses conséquences : la possibité de les éviter."

Quatre ans après Michel Chevalier, en 1863, Jevons s'était efforcé, dans un opuscule intitulé :

" La baisse de valeur de l'or constatée et ses effets sociaux démontrés"

d'établir que l'accroissement énorme qu'avait subi le stock d'or en Europe, par suite des découvertes des mines de la Californie et de l'Australie, avait produit une surélévation indubitable de l'ensemble des prix. Voici la méthode qu'il suivit pour arriver à sa démonstration. Il fit choix de 40 articles principaux, qui lui parurent représenter, assez convenablement, ce qu'il y a de constant et d'important, dans l'ensemble de la production et de la consommation. Puis il releva, avec un soin minutieux et un labeur considérable, les prix de ces 40 articles en 1846, avant la découverte des mines d'or de Californie, et en 1863, date de son travail. Et enfin, comparant ces deux relevés, il conclut à une dépréciation de valeur de l'or, qu'il estime à 15 % au maximum, et qu'il fixe, en fin de cause, à 9½ %, en tenant compte des influences adverses susceptibles de constatation. Il faut avouer que c'est là un assez maigre résultat pour tout le mal qu'il s'est donné. Il est même d'une importance relativement nulle, quand ou considère les fluctuations rapides, et autrement sérieuses, que subissent fréquemment tous les prix, sous l'influence inévitable des événements commerciaux et industriels, des perturbations sociales, et des phénomènes climatériques.

Jevons a voulu, d'ailleurs, appliquer, à l'examen de la question la méthode mathématique qui lui est chère. Son opuscule ne contient aucune argumentation économique : il se base entièrement sur le raisonnement suivant :

Si l'on compare deux articles, à deux périodes de temps différentes, et qu'on constate une différence de prix entre eux, il est impossible d'affirmer, à priori, qu'elle soit du fait d'une variation de valeur d'un des deux plutôt que de l'autre. Si l'on compare, toutefois, cinq ou six articles, en en prenant un comme

Digitized by Google

terme de comparaison, et que l'on constate que les autres ont tous baissé, ou ont tous monté, par rapport à celui qui sert d'étalon, les probabilités arithmétiques nous autorisent à conclure que la variation est dûe bien plutôt à une variation de l'étalon lui même, qu'à des variations simultanées, et toutes dans la même direction, de tous les articles qu'on lui compare. A fortiori, ce raisonnement s'appliquerait-il à 40 articles comparés à un seul.

On voit que le procédé est assez simple. Il l'est même beaucoup trop, pour résoudre une question dont les éléments ne sauraient s'exprimer tous en chiffres, et dont un mathématicien pur, comme Jevons, n'avait pas la conception pratique.

Il dit lui même :

"Il faut avouer, cependant, que le mode exact de déterminer une prépondérance de hausse, ou de baisse, dans les prix, est enveloppé dans le doute. Faut-il admettre tous les articles sur le même pied ? Faut-il donner plus de poids à ceux qui sont intrinsèquement moins variables dans leur valeur ? Faut-il en accorder davantage aux divers articles, en raison de leur importance, et des quantités totales qui en sont vendues et achetées ? La question, lorsqu'on en a constaté tous les aspects, paraît être une de celles qu'aucun écrivain n'a essayé de résoudre, et je ne puis tenter de le faire. Heureusement, les conclusions que j'aurai à adopter peuvent se maintenir, je crois, quel que soit le mode d'examen qu'on puisse proposer. Je considère la baisse de valeur de l'or comme prouvée d'une façon concluante, bien que la nature exacte du problème reste encore au milieu des obscurités de la science économique en général."

Et à la fin de son travail, Jevons ajoute, à titre d'épilogue:

"La production totale d'or nouveau, pendant les 12 années 1849-1860, est estimée par Monsieur Newmarch, à 300 millions sterling ; soit à environ 50%, ou la moitié, du stock d'or, tel qu'on l'estimait au commencement de cette même période.

"Est-il vraisemblable ? Est-il concevable que le stock d'or du monde, qui devait être presque stationnaire avant 1848, ait pu s'accroître soudainement de moitié, sans qu'il en soit résulté un effet considérable sur les prix ?"

Ricardo a sondé bien plus correctement le fond du problème, et place la difficulté, qui en entoure la solution, là où elle se trouve véritablement, et non pas dans une obscurité imaginaire.

"On a pensé" dit-il "qu'on pourrait juger de la valeur de la monnaie par sa relation, non pas avec un, mais avec la masse des objets. . . . Pour déterminer la valeur de la monnaie par le moyen proposé, il faudrait la comparer aux mille objets qui circulent dans le monde, en tenant compte, *pour chacun*, des

Digitized by Google

effets divers produits sur la valeur ; c'est, évidemment, chose impossible à faire.

" C'est par suite d'une conception erronée de la différence qui existe entre le prix d'un objet et sa valeur, qu'on a pu supposer qu'une pareille comparaison aurait une utilité pratique.

" *Le prix* d'un objet est uniquement sa valeur d'échange en monnaie.

" *La valeur* d'un objet s'apprécie par la quantité d'autres objets contre laquelle il peut s'échanger d'une manière générale.

" Le prix d'un objet peut monter tandis que sa valeur baisse, et *vice versa ;* un chapeau peut monter de prix, de 20 à 30 schellings ; mais 30 schellings peuvent ne pas procurer autant de thé, de sucre, de café, ou de toute autre chose, que 20 schellings auparavant ; et, par conséquent, un chapeau en procurerait moins. Le chapeau à donc baissé de valeur bien qu'il ait monté de prix.

" Rien n'est plus facile à constater qu'une variation de prix ; rien n'est plus difficile à établir qu'une variation de valeur. En fait, sans une mesure invariable de la valeur, et il n'en existe pas, elle est impossible à déterminer avec aucune certitude ou précision."

" Mille causes différentes," a dit Turgot de son côté, " concourent à fixer dans chaque moment, et à faire varier sans cesse la valeur des denrées, comparées soit les unes avec les autres, soit avec l'argent. Les mêmes causes fixent et font varier la valeur, comparée soit à la valeur de chaque denrée en particulier, soit à la totalité des autres valeurs qui sont actuellement dans le commerce. Il ne serait pas possible de démêler ces différentes causes, et de développer leurs effets sans se livrer à des détails très-étendus et très-difficiles, et je m'abstiendrai d'entrer dans cette discussion."

On peut faire, on le voit, à la méthode dont s'est servi Jevons, bien des objections de principe.

En choisissant 40 articles principaux, il ne s'est pas aperçu qu'il groupait, du fait même de ce choix, les articles dont le prix a une tendance constante à la hausse, en vertu de la prospérité croissante des nations, et de la demande toujours grandissante qui en résulte.

Adam Smith a dit fort justement :

" Toute espèce de produits naturels tels que le bétail, la volaille, le gibier de tout genre, les fossiles et minerais utiles, deviennent naturellement plus chers à mesure que la société avance en prospérité et en progrès. Bien que ces diverses choses arrivent à s'échanger contre une plus grande quantité d'argent ; il ne s'ensuit pas que l'argent soit devenu véritablement moins cher ou qu'il achètera moins de travail, mais bien que ces diverses choses sont réellement devenues plus chères, ou qu'elles achèteront plus de

Digitized by Google

travail qu'avant. Ce n'est pas leur prix nominal seul, mais bien leur prix réel, qui s'élève au fur et à mesure du progrès. L'élévation de leur prix nominal est l'effet, non pas d'un amoindrissement de la valeur de l'argent, mais bien de l'élévation de leur prix véritable."

On pourrait encore opposer au raisonnement de Jevons, celui-ci :

Si l'ensemble des marchandises, à un moment donné, est 100, et que la monnaie, au même moment, soit aussi 100, les marchandises étant supposées égales entre elles, la valeur de chacune sera 1. Un an plus tard, par suite d'un changement dans la mode ou dans la production, une de ces marchandises est plus demandée que les autres, sans que la monnaie ait dépassé 100. Le prix des 99 autres pourra baisser sans que leur valeur soit affectée, autrement que relativement à la centième. Et, si la monnaie a subi entre temps une augmentation de quantité correspondante à la demande plus grande de cette centième marchandise, le prix des 99 autres pourra ne pas varier. Le phénomène sera susceptible de se renouveler pour une deuxième, puis pour une troisième marchandise, et une hausse générale, résultat d'une consommation grandissante pourra s'établir : une plus grande somme de monnaie venant toujours faire face à cette hausse. Ou encore, certaines marchandises viendront à disparaître de l'usage ; et pourront se trouver remplacer, par de nouvelles, dans une mesure variable. Il est inutile, ici, de pousser à fond ce raisonnement ; on voit, sans peine, toutes les combinaisons qu'il entraîne, et l'erreur de Jevons d'avoir choisi 40 articles sans tenir compte des autres.

Enfin la constatation d'une hausse, en 1863, comparée à 1846, n'aurait-elle pas sa contre partie dans une hausse, en 1846, comparée avec une même période précédente ; et alors, que reste-t-il de toute cette recherche comme preuve absolue de la hausse générale des prix, par suite des découvertes d'or en Californie et en Australie ?

Cette hausse, d'ailleurs, fût-elle véritablement établie, et nous avons vu que Jevons ne la porte qu'à 9½ %, est-elle un mal véritable ? Dix-sept ans pour accomplir 9½ % d'élévation dans les prix ! Quel est l'industriel, le commerçant, ou l'homme de Bourse, qui s'effraierait d'une perturbation toujours dans le même sens, et qui réclame une telle période, pour accomplir une évolution dont la limite extrême est inférieure à celles qu'on peut trouver, dans le cours d'une seule année, sur la plupart des cotes de commerce ou de valeurs.

J'ouvre l'*Economiste Francais :* je fait de même pour l'*Economiste de Londres.* J'y relève les prix suivants.

Digitized by Google

	Fin Juin 1881.	Fin Décembre 1881.	Fin Juin 1882.	Fin Novembre 1882.
1 Fontes d'Ecosse No. 1 : marques diverses	46/9 à 55/6	52/ à 62/	49/3 à 61/6	49/6 à 68/6
2 Cuivre du Chili Paris	fr. 157.50	fr. 185	fr. 175	fr. 176.25
3 Do. Londres	£59	£71	£67	£65
4 Cuivre : Best Selected	fr. 165	fr. 195	fr. 185	fr. 186.25
5 Etain : Détroits Paris	fr. 245	fr. 295	fr. 260	fr. 266.25
6 Do. Londres	£90	£111	£98	£97
7 Etain : Cornouailles	fr. 247.50	fr. 290	fr. 257·50	fr. 262.50
8 Prix du quintal de blé à Paris	fr. 28.61	fr. 30.25	fr. 29.85	fr. 25.08
9 Prix moyen du blé à Londres	45/-	44/4	46/11	40/11
10 Banque d'Angleterre	289	285	285	290
11 Do. de France..	fr. 5600	fr. 5600	fr. 5120	fr. 5340
12 3 % Perpétuel ..	fr. 86.10	fr. 84.20	fr. 80.90	fr. 80.25
13 3 % Amortissable ..	fr. 88.30	fr. 85.20	fr. 82.10	fr. 81.00
14 Rente 5 %	fr. 119.25	fr. 114.25	fr. 114.20	fr. 114.80
15 Consolidés Anglais ..	101⅜	99¾	99⅝ x.d.	100⅛ x. d.
16 Obligation Suez ..	fr. 566	fr. 555	fr. 542.50	fr. 560
17 Nord..	fr. 2150	fr. 2220	fr. 2040	fr. 1915
18 Lyon	fr. 1840	fr. 1715	fr. 1615	fr. 1587.50
19 London and North-Western	169½	171	170¼	177½
20 London, Brighton ..	143	141	135	119
21 Paris : court ..	fr. 25.23/28	fr. 25.21/26	fr. 25.15/20	fr. 25.21/26
22 New-York : 60 jours	$4.83½	$4.79	$4.85	$4.79
23 Taux de l'Escompte : Banque de France..	3½ %	5 %	3½ %	3½ %
24 Taux de l'Escompte : Banque d'Angleterre	2½ %	5 %	3 %	5 %
25 Argent 925m/m en barres	51⅜d.	51⅞	51 15-16	51 faible

Ce relevé, qui comprend 17 mois, n'a aucunement la prétention d'être dressé de façon à donner un aperçu synoptique de l'étendue des fluctuations de l'ensemble des prix, même pendant cette courte période. J'y ai, d'ailleurs, accordé une large préférence, aux exemples qui peuvent se réclamer d'un haut degré de stabilité. En agissant ainsi, le carractère de mobilité qui est inséparable de l'expression de la valeur, pour être moins accentué, est d'autant plus irrécusable. Aux rubriques qui composent mon tableau, il m'eut été facile d'en substituer d'autres, bien plus favorables à mon point de vue ; ou de comparer entre elles, celles-ci même, à des époques où les variations de prix auraient été beaucoup plus accusées ; notamment, ainsi, en ce qui regarde le prix du blé. J'ai préféré éviter toute apparence d'argumentation spécieuse. On m'accordera, certainement, qu'eussé-je fait, pour mettre en évidence les fluctuations incessantes de la géné-

Digitized by Google

ralité des prix, tout autre choix que celui que je viens d'énumérer; qu'eussé-je pris, par exemple, soit la série des produits agricoles, soit les plus importants parmi les objets manufacturés, soit les valeurs de Bourse internationales, ou, encore, celle qu'affectent, plus particulièrement, les spéculateurs de chaque pays, j'aurais constaté, à n'en pas douter, un bien autre chassé-croisé de hausse et de baisse. Qu'on ouvre le "British Trade Journal," et qu'on examine, même très-superficiellement, les chartes graphiques qui y sont publiées, et où sont figurées les variations de prix des principaux articles de "Mincing Lane" : on se défendra, difficilement, d'un sourire, à l'idée d'attribuer des conséquences graves, à un renchérissement de 9½ %, qui met 17 ans à s'accomplir !

Remarquons, d'ailleurs, en passant, que la hausse est toujours plus favorable que la baisse, à la prospérité générale. Suscitée elle-même par l'activité des affaires, elle a toujours, pour effet immédiat, de stimuler les transactions, et l'accélération qu'elle leur donne, peut se maintenir par le seul fait de l'accroissement général des bénéfices, qui résulte d'un mouvement plus considérable. La baisse, au contraire, a toujours pour effet immédiat d'accentuer le ralentissement d'affaires qui la provoque ; et, par cela même, elle ne possède pas un même moyen compensateur. Il va sans dire que je parle, de la hausse qui a son origine dans le développement normal et régulier des forces vives de la production et du commerce, et non pas de la hausse soudaine et fiévreuse, qui prend source dans un accès de spéculation.

Avant de poser les conclusions de ce travail, il n'y a plus, Messieurs, qu'à tenir compte de l'objection dernière faite au bimétallisme : qu'il porte atteinte au droit de tout créancier, de tout bénéficiaire d'un revenu fixe, en l'exposant à recevoir moins que n'est son dû, par suite de la dépréciation des monnaies.

L'objection ne résiste pas davantage à l'examen, que celle dont nous venons de faire justice. Les correctifs à y appliquer sont de même ordre que ceux que nous avons eu à relever dans le cas de la surélévation des prix. Il me suffira de citer, un passage de Jevons, qui est concluant au point de vue pratique, et qui me laisse, seulement, dans l'étonnement, qu'après l'avoir écrit, il ait vu quelque utilité à poursuivre sa recherche en vue de démontrer que la baisse de l'or puisse avoir un caractère inquiétant.

"Il est presqu'impossible," dit-il, "pour aucune personne, de constater, dans ses propres affaires, les effets d'un changement de la valeur de l'étalon. Indépendamment des perturbations et des changements dans les prix, dans les bénéfices et dans l'activité commerciale, qui affectent la plupart des gens, chaque personne a ses fluctuations individuelles de prospérité et d'adversité. Si son revenu n'est pas variable, sa dépense, en tout cas, l'est plus ou

Digitized by Google

moins. Les détails s'y comptent par centaines, les uns augmentent, les autres diminuent : et, au milieu de la variété des circonstances incommensurées, il lui est impossible de sentir le changement lent et mesuré de 20 ou 30%, répandu sur 20 ou 30 ans. . . . . La valeur, le plus invisible et le plus impalpable des fantômes, surgit et disparaît sans qu'on y pense, tandis que la matière dense et visible subsiste encore."

VIII.—Principe regulateur de l'application du double étalon.

Arrivé au terme de ce long examen du principe régulateur de l'étalon monétaire, il me reste, Messieurs, à vous dire comment j'entends l'application pratique du bimétallisme.

Nous avons vu :

1° Que l'or et l'argent sont, dans l'espèce, propres aux usages monétaires, à un degré absolument égal ;

2° Que leur attribution aux divers besoins de la circulation intérieure et extérieure est une question de bonne distribution des rôles ;

3° Qu'il est parfaitement possible d'établir un rapport légal fixe entre eux, sous la réserve d'un traité international à intervenir ;

4° Que le double étalon permet d'assurer la fixité de la mesure de la valeur à un degré supérieur qu'il n'est possible de le faire avec l'étalon unique ;

5° Que nulle perturbation économique grave ne saurait résulter de l'accroissement, même rapide, des espèces métalliques.

Les bimétallistes purs réclament la frappe libre, et illimitée, pour l'argent comme pour l'or ; c'est-à-dire qu'ils veulent que chacun puisse porter, aux Hotels des monnaies, de l'argent métal, en telle quantité qu'il pourra lui convenir, et le faire monnayer. Si je ne me rallie pas à cette proposition absolue, ce n'est pas que je craigne de voir survenir, par suite de son adoption, des désordres financiers et commerciaux considérables. Mais, d'abord, il faut reconnaître, avec Monsieur Walras, que sous le régime de la frappe sans restriction aucune, le double étalon, absolument comme l'étalon unique, s'en rapporte au hasard pour assurer la stabilité de la mesure de la valeur.

Or, il est certain, d'une part, que nous ne connaissons en aucune façon ce que l'avenir peut nous réserver en fait de production des métaux précieux ; et, non moins certain, que la pleine latitude de faire battre monnaie produit tous les effets d'une prime en faveur de l'exploitation et de la recherche des mines.

Digitized by Google

En ce qui est de notre ignorance, Monsieur A. W. Jackson dans un mémoire, très-récent, lu à San Francisco, devant l'Académie des Sciences de Californie, s'exprime ainsi :

"Je sais que la géologie est loin d'être une science exacte ; et, qui plus est, la partie qui s'occupe de la genèse des couches de minerais, est une des moins connues . . . . . Cependant, bien qu'il soit vrai que nous sachions relativement peu de chose de cette genèse, nous ne sommes, pourtant, pas complètement dans l'obscurité. Dans tout district minier, il existe certaines lois empyriques qui servent à guider les mineurs de ce district particulier ; mais, qui sont totalement inapplicables, ou tout au moins ne sont pas nécessairement applicables, à d'autres districts. Les lois de distribution de l'or et de l'argent qui sont d'application générale, sont excessivement peu nombreuses . . . . . Monsieur le Professeur Newbury, de Colombia College, New-York, et l'un des géologues les plus distingués du pays, vient de rendre publique une théorie de la formation des roches sableuses argentifères, à Silver Reef, qui, poussée à sa conclusion légitime, rendrait nécessaire, l'examen du dernier mètre carré des roches sédimentaires, avant que le mineur soit certain qu'il n'y ait ni or ni argent à en retirer."

En ce qui concerne la stimulation de production qu'amènerait le monnayage libre de l'argent, on saurait, d'autant moins, la mettre en doute, qu'indépendamment de la certitude, ainsi acquise, pour les détenteurs de mines, de placer le produit de leurexploitation à un taux constant il y a, dans la poursuite des métaux précieux, un attrait irrésistible qui provient de l'incertitude même des résultats. "Le plus gros 'nugget' produit par la Californie fut trouvé dans la 'Monumental quartz mine' en 1869 ; il pesait 95½ livres, et fut évalué à $21,156.52. La matière matrice de la veine qui le contenait était du quartz décomposé. On le rencontra à 25 pieds de la surface. Dans ce cas, l'or disparut d'une manière aussi soudaine qu'il était apparu d'une manière inattendue et inexplicable."

L'orpailleur du Rhin persiste à faire le lavage des sables, plus que médiocrement aurifères, du fleuve, pour aboutir à une journée de 1 à 2 francs. En 1854, dans le district de Ballaarat un des plus productifs de la colonie de Victoria . . . . . le salaire ordinaire d'un mineur était d'environ 30/- par jour, aujourd'hui, il n'est pas toujours égal à celui d'un manœuvre.

Il est une mine, en Californie, où, dans ces derniers temps, on a travaillé, pendant 11 mois, à percer une montagne, d'un tunnel, dont 2958 pieds de longueur, sur un diamètre de 9 pieds sur 8, ont dû traverser la roche vive. Dans les parois de ce tunnel, on a opéré de fréquents sondages, de 100 à 200 pieds de portée, au moyen de forets armés de diamants, et à un coût de $1.50 le pied.

Digitized by Google

Tout cela, sans rencontrer ni or, ni argent, en quantités rémunératrices.

Dans le rapport sur la production des métaux précieux aux Etats-Unis, dressé, l'année dernière, par les soins du Directeur de la monnaie, à Washington, on trouvera la liste de près de 80 mines d'or, d'argent, de plomb ou de cuivre, qui ne payent aucun dividende, et dont le capital nominal est d'environ $400,000,000. On y verra, aussi, la liste de 60 et quelques compagnies, au capital nominal d'environ $480,000,000 et distribuant un dividende variant de 10 cents à 10 dollars par action de $100, soit un dividende 100 fois plus élevé dans un cas que dans l'autre.

En fait, ce serait puéril que de vouloir appliquer à l'exploitation des métaux précieux les règles ordinaires qui servent à déterminer l'accélération, ou le ralentissement, ainsi que le coût, de la production. On a affaire à une industrie essentiellement aléatoire, de la nature d'une loterie. Installations coûteuses, ingénieurs habiles, attirail administratif dispendieux : l'actionnaire est toujours là, taillable, corvéable, prêt à tout payer. Il ne se décourage d'aucun déboire, et court lui-même s'abreuver au leurre de la prochaine entreprise bien lancée.

En outre, nulle régularité dans la production relative des deux métaux ! Le continent Américain, tout entier, produisait, annuellement, au commencement du siècle, environ 17,000 kilos d'or, et 800,000 kilos d'argent. En 1846, la production était de £6,500,000, dont seulement £1,300,000 or; tandis, qu'en 1850, les chiffres étaient £20,600,000, dont £13,350,000 or ; c'est-à-dire que l'argent avait à peine augmenté, tandis que l'or avait décuplé. A l'heure qu'il est, avec la frappe libre de l'argent, ce dernier métal aurait, de nouveau, le dessus, de beaucoup.

Il me paraît donc sage de ne pas fournir à l'exploitation des mines d'argent, un surexcitant aussi actif que le serait le monnayage illimité. Il se peut que sous l'influence d'une entente internationale, la puissance d'absorption des besoins monétaires, d'une part, et le phénomène constant de la décroissance de rendement des mines surmenées, d'autre part, suffiraient à prévenir tout inconvénient.

Mais, en traçant certaines limites au développement des espèces métalliques, on conserve l'avantage réel de ne pas créer, à la légère, un débouché à une industrie qui n'a aucunement pour guide les besoins réels de la consommation, et qui n'aurait cure du détriment qu'elle pourrait lui causer. En outre, on a, entre les mains, un moyen de suppléer à la disette de l'or, sans s'abandonner à la pléthore de l'argent. On habitue les esprits à la modération et au contrôle légitime ; et si l'accident voulait, ce qui paraît peu probable, actuellement, que de nouvelles et considérables découvertes d'or vinssent à être faites, chacun trouverait

Digitized by Google

naturel qu'on mît aussi certaines restreintes au monnayage de ce métal. Il est aussi peu philosophique, à mon sens, d'ériger, en principe scientifique, le double étalon basé sur la frappe illimitée des deux métaux, que d'attribuer des vertus imaginaires à l'étalon unique d'or.

IX.—Propositions temporisatrices.

Sur quel pied le bimétallisme sera-t-il donc admis parmi les nations ? Monsieur Ernest Seyd, a préconisé, Monsieur Ottomar Haupt préconise, encore, l'introduction d'une pièce de quatre schellings, qui, concurremment avec la pièce de 5 francs de l'Union Latine, servirait à jeter les bases d'une monnaie de réglement international. La Conférence de Cologne, qui vient d'avoir lieu, a adopté, sur la proposition de Monsieur le Professeur Lexis, secondé par Monsieur Paul F. Tidman, les résolutions suivantes.

"En vue d'établir un rapport fixe entre l'or et l'argent, il est désirable, pour l'Allemagne et pour l'Angleterre :

1° D'augmenter l'usage de l'argent, dans les deux pays par le monnayage de pièces d'argent de pleine valeur, en outre des pièces conventionnelles.

2° Que l'Allemagne retire de la circulation toutes les pièces d'or et les coupures de moins de 10 marcs.

3° Que l'Allemagne ne vende plus d'argent.

4° Que la Banque d'Angleterre utilise la faculté, qui lui est accordée, de former une partie de sa réserve du métal argent.

Je trouve dans le No. du 6 Avril dernier, de la "Berliner Börsen Zeitung," la reproduction d'un article, déjà publié, le jour précédent, dans la "Norddeutschen Allgemeinen Zeitung," et généralement attribué à Monsieur de Dechend, gouverneur de la Reichsbank. Monsieur de Dechend est de ceux qui ne mettent pas en doute la disette de l'or, et la concurrence croissante des nations, entre elles, pour se le procurer, et en constituer une réserve. Il en trouve la preuve dans les élévations brusques et répétées de l'escompte ; non seulement à Londres, mais à Berlin, où l'on n'est, pourtant, pas encore, au régime monométallique véritable. Les propositions mises en avant, dans le dit article, ont, évidemment, inspiré les résolutions de la conférence de Cologne, en ce qui regarde l'Allemagne. Le gouverneur de la Reichsbank propose : le retrait de toutes pièces d'or et de toutes coupures de moins de 20 marcs ; le maintien du cours légal du thaler d'argent, sous réserve de la restriction du monnayage libre pour ce métal, tandis que l'or en aurait pleine jouissance. Il croit que le commerce intérieur, et les petits payements, s'accommoderaient facilement de cet arrangement. On libérerait, ainsi, une

Digitized by Google

quantité notable d'or, qui servirait aux réglements avec l'extérieur ; l'étranger lui-même, sous ce système, se trouverait dans l'obligation pratique de se libérer en or envers l'Allemagne.

On a proposé, d'autre part, dans ce pays-ci, l'émission de billets de la Banque d'Angleterre, en coupures d'une £ sterling, également dans le but de libérer, une certaine proportion d'or, pour les usages internationaux.

Je ne trouve dans aucune de ces propositions une solution véritable de la question. Il n'y a là que des atermoiements, sans portée définitive, qui peuvent permettre de temporiser, momentanément, avec les inconvénients journaliers de la situation batarde, où se trouvent engagés les différents systèmes monétaires du globe ; mais qui sont impuissants à lui en créer une saine et régulière.

En ce qui regarde la dernière proposition, celle de l'émission de coupures d'une £ sterling, je n'y vois aucun avantage possible. Ces coupures existent, il est vrai, en Ecosse ; elles restent longtemps en circulation, et deviennent fort sâles, ce qui en facilite singulièrement la contrefaçon. Question d'habitude à part, elles n'offrent aucune supériorité sur la pièce d'or de même dénomination, comme commodité dans l'emploi courant, en dehors duquel elles ne correspondent à aucun usage pratique. En outre, ou bien on en fera l'émission contre dépôt d'espèces métalliques or ; dans ce cas on ne voit guère en quoi elles soulageront la tension sur les espèces ; ou bien, on autorisera la Banque d'Angleterre à en émettre une certaine quantité à titre fiduciaire : alors on augmentera la circulation du papier, sans augmenter la masse métallique qui lui sert de garantie. Cette masse métallique diminuera même, puisque le but de l'émission serait de pourvoir aux sorties d'or. Cette diminution pourrait, il est vrai, ne pas se traduire dans les chiffres du bilan hebdomadaire : l'encaisse moyen pourrait même se relever ; mais il y en aurait, certainement, moins dans le pays pris dans son ensemble : les caisses de la Banque d'Angleterre y comprises. Or, je partage l'avis de Monsieur Grenfell, le gouverneur actuel de cet établissement : il me semble que les pièces d'or sont mieux dans les poches des sujets de sa Majesté Britannique, que dans les caveaux de la Banque, d'où elles passent facilememt à l'étranger. Disséminées entre les mains d'un chacun, elles forment une réserve éventuelle, considérable, qui aurait sa valeur en cas de guerre, d'invasion, ou de tout autre grande calamité nationale. Quel avantage y aurait-il à substituer à cette réserve métallique considérable, dont tous ont la garde et la disponibilité, une multitude de feuilles de papier ; fut-il même, au sceau, et à l'empreinte, de Threadneedle Street ?

Quant à la pièce de quatre schellings, j'y oppose, d'un commun

Digitized by Google

accord avec tout le public financier, commercial, et industriel, une objection insurmontable. C'est qu'elle ne répondrait, en aucune manière, aux besoins modernes de la circulation : pas plus que ne le fait la pièce de cinq francs à qui on voudrait la donner pour sœur. Certes, la Banque de France a fait d'assez vigoureux efforts, pour réintégrer faveur à ces malheureuses pièces, que l'univers abandonne. Et, malgré tout, elle n'en a pas plutôt versé pour une certaine somme, à Pierre ou à Paul, que Pierre et Paul, dans les vingt-quatre heures, s'empressent de les lui rapporter. Où est le banquier, où est le commerçant, de Paris, de Lyon, de Marseille, de Bordeaux, de Nantes, ou du Hâvre, qui voudrait encore faire circuler, de par les rues, de nombreux garçons de caisse, à l'échine affaissée sous le poids des sacs d'écus ? Qui donc aime charger sa bourse, telles qu'on les fait maintenant, d'une demi-douzaine de pièces de 5 francs, s'il peut leur substituer une ou deux pièces d'or ? Un ami me racontait, qu'étant de séjour dans les Pyrénées, il fut, subitement, appelé, dans une petite ville, à quelque distance. Il arriva tout essoufflé, à la station où il devait prendre le train, et se présenta au guichet, muni uniquement de billets de mille francs, tandis qu'il avait, je crois une quinzaine de francs à payer pour sa place. L'employé refusa de lui donner monnaie. Mon ami, qui en apercevait à portée de bras, et qui se voyait en passe de manquer le train, insista un peu vivement. L'employé lui fit, alors, son appoint, tout en pièces de cinq francs ; soit 197 pièces de la monnaie que vous connaissez. Mon ami, n'avait, bien entendu, ni la sacoche, ni la ceinture de cuir d'autrefois ; il lui fallut ramasser les 197 pièces dans sa couverture de voyage, sauter, en toute hâte, dans un compartiment du train qui partait, et y passer son temps à installer, un peu partout, son encombrante richesse.

Cette histoire pourrait être celle de l'échange moderne, à tous les degrés. De toutes parts l'ancien mécanisme des payements a subi des modifications qui l'ont complètement transformé. Songer, aujourd'hui, à forcer tout le monde à se servir de lourdes et volumineuses monnaies d'argent, et aller pour cela jusqu'à supprimer les pièces d'or de 10 francs, 10 marcs, ou 10 schellings, dont la commodité est universellement reconnue ; ce serait, à peu près, comme si l'on proposait de supprimer les chemins de fer de banlieue pour faire de la clientèle aux omnibus. D'ailleurs, l'esprit qui a imaginé la monnaie pour subvenir à la lenteur du troc ; qui a enfanté la lettre de change, le chèque, le virement télégraphique, s'affranchirait bien vite de la tutelle qu'on tenterait de lui imposer.

Dans un mémoire, lu devant l'Association Américaine pour l'avancement de la science sociale, à Saratoga en 1876, Monsieur Horace White résumait ainsi le point de vue qui domine,

Digitized by Google

aujourd'hui comme alors, aux Etats-Unis, sur cet aspect de la question.

" Nos efforts les plus grands pour réagir contre les effets de la démonétisation au dehors, ont pour limite la quantité d'argent que nous pouvons mettre en circulation, et cette quantité n'est autre que celle dont nous pourrons décider nos nationaux à se servir. Ils n'ont guère coutume de faire usage d'espèces métalliques, si ce n'est pour des fractions de dollar. Ceux qui s'attendent à ce que nous réagissions contre les effets de la démonétisation à l'étranger, feront bien de considérer jusqu'à quel point ils parviendront à surmonter dans ce pays-ci l'habitude des petites coupures, et quel accueil on fera à une monnaie où 17 dollars pèseront une livre. L'intervention législative peut bannir les petites banquenotes ; mais, à moins que le public ne prenne goût à camionner, journellement, deux ou trois mille tonnes, pour les besoins de ses affaires, l'action législative les rappellera bien vite. Si on place les banques dans l'obligation d'avoir des chevaux de trait, des bascules de pesage et des jeux de poulies pour effectuer le réglement de leurs balances quotidiennes, on alimentera la mauvaise humeur pour ne pas dire plus. *Une abondance d'espèces est à désirer parce qu'elle fournit le lest nécessaire en cas de paniques et de crises financières. C'est aussi la plus disponible de toutes les formes de disponibilités;* mais, si nous devons avoir ces espèces, qu'elles soient, au moins, telles que le public ne les rejette pas, sans plus de cérémonie, à cause de leur volume et de leur poids ; et, surtout, qu'elles soient telles que le commerce étranger les accepte au pair."

Tout cela équivaut à dire que toutes les fois qu'un progrès quelconque a pris racine dans les coutumes commerciales, il n'est ni politique, ni facile de faire retour aux anciennes pratiques, et il est peu sage de le tenter, à moins d'un avantage indiscutable et prépondérant, à en retirer. Une réforme ne doit faire de pas en arrière, qu'autant qu'elle a été mal engagée.

X.—Proposition Internationale.

Je ne vois d'efficace, dans les propositions précitées, que celle qui réclame l'utilisation, par la Banque d'Angleterre, de la latitude, que lui accorde l'acte de 1844, d'émettre 20% de ses billets contre des barres d'argent. Il n'est pas douteux, toutefois, que la Banque n'en fera rien, tant que la tendance d'une ou de plusieurs des grandes nations, intéressées, sera vers la démonétisation de l'argent ; et, dans cette limite, la Banque d'Angleterre aura raison.

Seul, un traité international, qui devra porter la signature de la France, de l'Angleterre, de l'Allemagne et des Etats-Unis, pour

Digitized by Google

le moins, peut fournir, à la situation, la solution qu'elle réclame. La Hollande et les pays de l'Union Latine, autres que la France, suivraient rapidement l'exemple qui leur serait donné. Pour l'Italie, notamment, ce serait le salut de la grande opération qu'elle a en cours. Seul, un rapport légal fixe, entre l'or et l'argent, peut faire, de ce traité, une réalité vivante.

Voici ma proposition.

1. L'argent aura force libératoire, au même titre que l'or, pour tous payements, et jusqu'à concurrence de n'importe quel montant.
2. A cet effet, il sera créé un nouveau type de monnaie d'argent, qui aura cours légal dans tous les pays signataires de la Convention Monétaire à intervenir.
3. Ce nouveau type de monnaie sera le kilogramme d'argent, à 9/10 de fin ;
4. Le rapport légal fixe, entre l'or et l'argent, sera basé sur la parité calculée des espèces d'or des pays signataires, de telle sorte que 1 kilogramme d'or, à 9/10 de fin, égale 15½ kilogrammes d'argent, à 9/10 de fin ;
5. Le nouveau type de monnaie d'argent sera à la taille de un demi-kilogramme, un kilogramme, cinq kilogrammes et 25 kilogrammes ;
6. La forme à lui donner sera celle de barres des poids sus indiqués, et portant 1° la marque d'un des grands affineurs européens ; 2° un poinçon de contrôle ; 3° l'énonciation, en toutes lettres, de son poids et de son titre : 4° un numéro matricule ;
7. Il sera constitué une commission permanente composée :
   1. Du Gouverneur de la Banque d'Angleterre ;
   2. Du Gouverneur de la Banque de France ;
   3. Du Gouverneur de la Reichsbank d'Allemagne ;
   4 Du Contrôleur de la Monnaie aux Etats-Unis ;
   5. D'un délégué du Ministère des Finances, pour chacun des pays signataires ;

   Avec puissance, pour les susdits, de s'adjoindre un délégué par pays représenté.
8. Cette commission déterminera, au milieu de chaque année, l'émission maximum du nouveau type monétaire, que sera autorisé à faire, chaque pays, l'année suivante ;
9. La Banque d'Angleterre, la Banque de France, la Reichsbank et le Trésor Américain achèteront, au taux du marché libre, du métal argent, au fur et à

Digitized by Google

mesure des besoins de l'émission autorisée, et le feront confectionner en barres du nouveau type. Chacune de ces barres sera représentée par un warrant, ou certificat, qui en reproduira fidèlement les indications. Chaque barre individuelle aura ainsi, son warrant individuel, et *vice versa*.

10. Tout détenteur d'un de ces warrants pourra exiger le transfert de la barre correspondante, d'un des Etablissements nommés, à l'autre, moyennant acquit des frais de transport d'après un tarif arrêté. Ce transfert sera inscrit en travers du warrant, qui devra être échangé, au nouveau domicile de la barre, contre un nouveau warrant, dans un délai de temps déterminé. S'il désire avoir livraison de la barre elle-même, il ne l'obtiendra que contre reddition du warrant, qui sera annulé, et après oblitération des marques de la barre, que les Banques indiquées ne seront, aucunement, tenues de reprendre, qu'au taux du marché libre, et suivant leurs besoins.
11. Tout détenteur d'un de ces warrants pourra en exiger, d'un des Etablissements susdits, l'échange contre des espèces métalliques or, sur la base de parité indiquée plus haut.
12. Les Etablissements préposés à l'émission du nouveau type de monnaie d'argent, feront figurer, chacun à son bilan hebdomadaire, sous rubriques distinctes :
    1. Le montant des warrants, en ses caisses, dont les barres ne seraient pas en dépôt chez lui, avec indication de provenance.
    2. Le montant des barres en dépôt chez, lui, dont les warrants seraient en circulation.
    3. Le montant des barres *en sa possession*, dont il aurait, par conséquent, les warrants en ses caisses.

Je n'examinerai pas, en détail en cette occasion, le fonctionnement du mécanisme de ma proposition. On verra, immédiatement, qu'elle vise à faire, de l'argent, le moyen international de réglement. Et, c'est là, je l'affirme, sans crainte, le véritable rôle de ce métal. L'argent a sa place toute marquée aux deux extrémités de l'échelle monétaire ; il est plus propre que l'or à constituer la monnaie d'appoint des innombrables petits payements journaliers ; plus que lui, l'or convient aux usages des payements moyens, qui entraînent des déplacements constants de numéraire, en quantités plus ou moins grandes.

Digitized by Google

Quant aux mouvements considérables d'espèces, auxquels donnent lieu l'ajustement des balances internationales, il est évident que l'argent y pourvoirait admirablement, sous le système des warrants. Sauf en temps de crise, d'appréhension de guerre, ou de commotion civile, on demanderait rarement le transfert des barres elles-mêmes ; tandis que les warrants circuleraient incessamment. Au moyen d'un système de "clearing," entre eux, les établissements chargés de l'émission, pourraient, d'ailleurs, faire l'échange des warrants dont ils n'auraient pas les barres, contre ceux dont les barres seraient en dépôt chez eux ; ce serait là une pure question de convenance et de comptabilité.

Si j'ai tenu, dans ma proposition, à ce que chaque barre ait un warrant individuel qui la représente elle-même, en reproduisant son numéro matricule, ainsi que les autres indications qu'elle porterait, c'est parce qu'il est tout-à-fait indispensable que ces warrants ne puisse donner lieu à aucune équivoque. Ils ne doivent nullement constituer une monnaie fiduciaire ; et les détenteurs auraient droit, non pas à la livraison de 1, de 5, de 25, ou de tout autre nombre de kilogrammes d'argent mais bien à une barre individuelle du poids indiqué, correspondant aux indications du warrant. De cette façon, ni les Etablissements dépositaires, ni les différents gouvernements ne sauraient être tentés de tirer parti de la faveur qui pourrait s'attacher à ces warrants, et d'en émettre comme simple papier monnaie—remboursable, ou non, suivant la pression des circonstances—puisque chaque warrant stipulerait l'existence d'une barre d'argent individualisée.

Jean-Baptiste Say disait, au commencement du siècle :

"Pourquoi n'appellerait-on pas une pièce d'argent du poids de cinq grammes, par son véritable nom ? Pourquoi ne l'appellerait-on pas, simplement, cinq grammes d'argent ?

"Cette légère rectification, qui semble consister dans un mot, dans un rien, est immense dans ses conséquences. Dès qu'on l'admet, il n'est plus possible de contracter en valeur nominale ; il faut dans chaque marché, balancer une marchandise réelle : une certaine quantité d'argent, contre une certaine quantité de grains, de viande ou d'étoffe. Si l'on prend un engagement à terme, il n'est plus possible d'en déguiser la violation ; si l'on s'engage à me payer tant d'onces d'argent fin, et si mon débiteur est solvable, je suis assuré de la quantité d'argent fin que je recevrai quand le terme sera venu.

"Dès lors s'écroule tout l'ancien système monétaire : système tellement compliqué, qu'il n'est jamais compris entièrement, même de la plupart de ceux qui en font leur occupation habituelle : système qui varie d'un pays à l'autre, et d'où découlent perpétuellement la mauvaise foi, l'injustice et la spoliation. Dès

Digitized by Google

lors, il devient impossible de faire une fausse opération sur les monnaies, sans battre de la fausse monnaie ; de composer avec ses engagements, sans faire une banqueroute."

Nous avons déjà vu que Scaruffi voulait que les pièces de monnaie énonçassent leur poids ; que le titre et la quantité de matière qu'elles contiendraient fussent inviolables.

Prieur, dans le rapport qu'il fit le 17 Ventôse an VI, au conseil des Cinq Cents, au nom de la commission des finances, sur la loi des Monnaies, s'exprime ainsi :

"Le moyen à préférer, sous la République n'était donc pas douteux. L'immuabilité de la partie matérielle, qui est de l'essence de notre nouveau système monétaire est reconnue par les meilleurs publicistes, comme un de ses plus précieux avantages. Notre législation actuelle est conforme à cette doctrine. Le vœu du Directoire Exécutif est de la voir consolidée. C'est aussi celui du Ministre des finances, et des commerçants réunis qu'il a consultés sur cet objet."

Monsieur le Professeur Hermann, dans son écrit intitulé "Internationale Geldschulden" Dettes monétaires Internationales" recommande l'adoption du gramme d'or fin, comme monnaie de compte, dans les réglements internationaux, et comme moyen de stipulation sur les coupons d'intérêts.

Je réclame, pour ma part, plus qu'une monnaie de compte, et je donne la préférence au kilogramme d'argent, à 9/10 de fin, parce qu'il représente une unité de valeur déjà élevée—200 francs—et qu'il permet, aussi, l'emploi du gramme, voire même du décigramme et du centigramme, comme expressions de valeurs minimes. Le gramme d'or ayant déjà une valeur, relativement, considérable, se prête, moins, à l'expression graduée des valeurs.

Ma proposition ne change rien aux diverses dénominations d'espèces métalliques, actuellement en circulation. Partout elle permet d'en poursuivre la réforme et la simplification ; mais elle fournit un moyen immédiat entre les nations. Elle habituerait les esprits à la notion véritable, et toujours directe, de la monnaie : celle d'une quantité déterminée d'une certaine marchandise, admise, du consentement général, à être la mesure, le gage et l'équivalent, de toutes les autres, dans les échanges.

XI.—Examen comparatif de son application.

A l'appui de ma proposition, j'ai l'exemple des anciennes banques d'Amsterdam, de Venise, de Gênes, et d'Hambourg, qui ont longtemps, et utilement, pratiqué le système des dépôts de numéraire ; dont elles transféraient la propriété, au moyen de virements, dans leurs livres, et même de papier-banque. J'ai

Digitized by Google

aussi, un exemple d'actualité : celui des "Silver Certificates," aux Etats-Unis.

La loi de Février 1878, le fameux "Bland bill," autorisait le Trésor Américain à mettre en circulation $4,000,000, en argent, par mois ; et lui imposait l'obligation d'en fabriquer au moins pour $2,000,000. A l'heure qu'il est, et en vertu de l'opération de cette loi, bien que le Trésor n'ait presque jamais dépassé le minimum, on en a frappé pour plus de $120,000,000, dont environ $36,000,000, seulement, sont, en ce moment, entre les mains du public; du moins sous la forme métallique. Le Trésor, conjointement avec le fonctionnement du Bland Bill, a émis contre dépôt des dollars en argent, des "Silver Certificates"—certificats argent —dont la circulation a suivi la progression que voici :

1er Janvier 1879.	1er Novembre 1879.	1er Novembre 1880.	1er Novembre 1881.	1er Novembre 1882.
$413,360	$1,604,370	$19,780,240	$58,838,000	$65,620,450

C'est-à dire que la presque totalité des dollars du Bland Bill est en circulation. Voici maintenant ce qui arrive.

Le phénomène curieux s'est produit tout d'abord de gens qui déposaient de l'or, pour obtenir des "Silver Certificates," bien que sachant, parfaitement, qu'ils perdaient tout droit à réclamer cet or ; et qu'ils ne pouvaient se faire rembourser ces feuilles de papier qu'en dollars d'argent. Et cela, malgré la défaveur dont souffre, depuis quelques années, le métal argent.

Néanmoins, on se rend parfaitement compte de cette manière d'agir, si l'on réfléchit, un instant, aux principes qui guident la masse des gens, qui ont à effectuer des payements en espèces à distance, comme aussi de ceux qui ont à les recevoir. Ces principes sont : 1° la certitude que la couverture faite aura force libératoire définitive et absolue ; 2° la promptitude, et la commodité dans la transmission de cette couverture ; 3° une garantie suffisante de sa valeur intrinsèque. Le premier de ces principes, une fois sauvegardé, on sacrifie, volontiers, dans les limites d'une assez forte marge, le troisième au premier; et, plus encore, peut-être, au second. C'est ce qui explique ce qui s'est passé aux Etats-Unis, pour les "Silver Certificates," d'abord. C'est ce qui explique également le revirement qui les atteint, maintenant que le Trésor vient de reprendre l'émission des "Gold Certificates"—Certificats or—suspendue depuis quelques années.

Un état, emprunté à la "Financial and Commercial Chronicle," de New-York, du 28 Octobre dernier, met ce revirement en très-vive lumière.

Il fait ressortir les proportions d'or, de billets de banques et de certificats or et argent, dans lesquelles ont été acquittés les droits de Douane pendant le mois d'Octobre:

Digitized by Google

Semaines.	Perception totale.	Or.	Banque des Etats-Unis.	Notes Certificats Or.	Certificats Argent.
Octobre 5	100	29.48	6.74	3.30	60.48
„ 12	100	24.18	7.95	21.77	46.10
„ 19	100	19.51	6.34	54.38	19.77
„ 26	100	8·53	7.15	68.97	15.35

En rapprochant ce tableau, des chiffres, déjà indiqués sur le développement de la circulation des "Silver Certificates," on a la démonstration de ce que j'ai dit, plus haut, sur les principes qui régissent la conduite de ceux qui ont des remises à faire, ou à recevoir.

Dès leur émission, les "Silver Certificates" ont été accueillis avec un empressement qui s'est rapidement accru. Le débiteur avait certitude, en vertu du cours légal attribué aux "Bland dollars," que sa dette était éteinte, par la couverture du montant en "Silver Certificates." Le créancier y trouvait également sa garantie. Il se disait, que même la démonétisation dût-elle atteindre l'argent, au moment où il se trouverait détenteur de certificats, il y aurait encore marché pour le métal lui-même, à un taux qui rembourserait toujours, en grande partie, la valeur nominale. Débiteurs et créanciers, toujours et très-justement à la piste d'une économie à réaliser, dans les moyens de remise, fut-elle d'une fraction de centime ; toujours à la recherche du mode le plus simple, le plus prompt, le plus commode, de se couvrir, accordaient, donc une faveur de plus en plus grande, aux "Silver Certificates." Nous avons vu qu'ils déposaient, sans hésiter de l'or de pleine valeur, et acceptaient, au pair, en échange, des certificats qui ne leur donnaient droit qu'à de l'argent, alors même que cet argent ne représentait que 88% de la valeur nominale inscrite, évaluée en or. Et puis, aussitôt que le Trésor se met à émettre des "Gold Certificates," abandon immédiat, et non moins rapide, des "Silver Certificates," en faveur des certicats or, qui, aux mêmes avantages de transmission, que possédaient les certificats argent, venaient ajouter celui d'être garantis par un métal ayant la pleine valeur nominale inscrite.

La morale à tirer de ce phénomène de faveur et de défaveur, également subites, de l'argent, saute aux yeux. Dès qu'un traité international aura rendu à la circulation ce métal fort étourdiment disgracié ; dès qu'il en aura consacré la force libératoire internationale ; partout et instantanément, il rentrera dans ses droits. La valeur légale qu'on lui attribuera, se soutiendra, à sa pleine hauteur, par l'usage universel qui sera fait du warrant argent, comme moyen de réglement entre les nations.

En effet, l'invariabilité acquise à la quantité matérielle, transmise par le warrant individualisé, lui assurerait l'avantage sur tout autre système de remise en espèces. Rien ne serait plus

Digitized by Google

facile que d'en opérer le transfert télégraphique, auprès des banques elles-mêmes. Les envois d'or se heurtent, à chaque instant, à des difficultés qui en entravent le fonctionnement synchronique idéal, qui seul répondrait complètement aux besoins des divers marchés. Le change Américain arrive faible ; oui mais demain, peut-être arrivera-t-il ferme ; attendons à demain ! Ou bien encore, nous voulons expédier des aigles, et la Banque n'a que des pièces de vingt francs. Nous pourrions, à la rigueur, réunir assez rapidement £50,000 ou £100,000 sterling, sur le marché libre, mais les pièces seraient-elles de poids ? Qu'on ne croit pas que je calomnie, ici, la livre sterling. Monsieur Martin Biddulph dans un mémoire, présenté par lui, le 19 Avril dernier à "l'Institute of Bankers," sur l'état actuel de la monnaie d'or anglaise ; mémoire basé sur de nombreuses expériences, habilément contrôlées, constate que sur 1,000 souverains, reçus de la province, chez Messieurs Martin eux-mêmes, en cours ordinaire, il aurait fallu subir une perte de £4 18s. 5d., sur le poids, en les versant à la Banque d'Angleterre. Sur 2,000 demi-souverains reçus également, en cours ordinaire, et de Paris cette fois, il y aurait eu £11 18s. 8d., à perdre, sur le montant de £1,000. Enfin l'ensemble des expériences de Monsieur Martin, corrobore entièrement ce premier résultat, et fait ressortir, en outre, que 54.7 pour cent., des souverains en circulation, sont au dessous du poids.

Il est constant, que l'étranger n'achète, jamais, de l'or anglais, en quantités un peu importantes, pour la réexpédition au pays d'origine, par tant de pièces, mais bien au poids. Et, encore, le poids même, réclame-t-il une surveillance vigilante. J'ai eu, sous les yeux, un group de livres sterling, tellement sâles, que je n'ai pu m'empêcher de songer à l'ancien "sweating" des guinées. On en mettait un certain nombre dans un sac, enduit préalablement d'une matière grasse. On agitait violemment le sac, ce qui avait pour résultat de détacher de nombreuses parcelles d'or qu'absorbait l'enduis. On retirait, alors, les guinées, on soumettait le sac à une incinération lente ; et au moyen des procédés ordinaires, on réalisait, enfin, le bénéfice de cette opération déshonnête. Le poids individuel des pièces qui ont passé par là, n'est qu'insensiblement diminué ; si même la matière graisseuse, qui s'attache aux saillies de l'empreinte, ne suffit pas pour compenser le déchet métallique. Aussi bien, est-il de coutume, encore actuellement, de faire subir, aux groups de monnaies orientales notamment, une perte de 3 ‰, plus ou moins, pour la malpropreté.

XII.—Dossier à l'appui.

Quant à l'importance qu'il conviendrait de donner à l'émission de la monnaie d'argent warranté, c'est là un point d'application

Digitized by Google

pratique, dont la décision appartiendrait, ainsi que je l'ai déjà indiqué, à la Commission Internationale Permanente.

On peut se faire une idée préliminaire, de ce qui adviendrait, en voyant ce qui s'est passé, en France, au moment de la création de la monnaie d'or, sous le second empire.

Voici un tableau du monnayage, en France, qui comprend les années 1850 à 1857, et qui fait ressortir :

	Or.	Argent.		
1850	85,192,390	86,458,485 francs	20	centimes.
1851	269,709,570	59,327,308 „	90	„
1852	27,028,270	71,918,445 „	50	„
1853	312,964,020	20,099,488 „	20	„
1854	526,528,200	2,123,887 „	20	„
1855	447,427,820	25,500,305 „	50	„
1856	508,281,995	54,422,214 „	00	„
1857	572,561,225	3,809,611 „	30	„
	2,749,693,490	323,659,745 francs	80	centimes.

En voici un autre qui donnent les entrées et les sorties de l'argent de 1846 à 1857 :

	Importation.	Exportation.
1846	106,858,680	60,086,980
1847	138,307,280	84,678,220
1848	233,330,020	19,396,560
1849	291,414,760	46,847,060
1850	147,693,360	82,308,900
1851	178,629,800	100,680,840
1852	179,857,460	182,574,720
1853	112,568,040	229,453,480
1854	99,848,480	263,542,200
1855	120,891,400	318,051,040
1856	109,895,300	393,518,600
3857	97,408,440	459,929,300
	1,816,703,020	2,241,067,900

L'examen de ces deux tableaux fait voir d'abord, que près de 3 milliards, en monnaie d'or, ont trouvé place dans la circulation, en huit ans. Ensuite, que si 2 milliards 240 millions d'argent ont été exportés, par contre 1816 millions sont entrés, qui, ajoutés à la fourniture indigène, toute minime qu'elle soit, sont autant à défalquer des sorties. Deux cent cinquante millions, environ,

Digitized by Google

se trouvent donc à déduire des 2,750,000,000 de monnaies nouvelles, pour arriver à l'accroissement net du numéraire.

Les deux tableaux dont je viens de me servir, sont de Michel Chevalier. On pourrait me faire observer que celui des entrées et des sorties comprend 4 années, antérieures à 1850, qui ne se trouvent pas au tableau du monnayage ; et que les entrées, pendant ces quatre années, alors que la fabrication des monnaies d'or n'avait pas commencé, pouvaient fort bien avoir dépassé les sorties. C'est, en effet, ce qui était arrivé :

	1846-1849.
Entrées	769,910,740
Sorties	211,008,820
Excédant entrées	558,901,920 ;

qu'il faudrait ajouter aux 250 millions ressortis plus haut, pour avoir le mouvement véritable des huit années 1850-1857.

Cette déduction faite, l'accroissement pendant ces huit ans serait encore de 2 milliards ; et, de plus, la période postérieure à 1857, soit 1857-1878, fait voir un excédant considérable des entrées sur les sorties. Mon raisonnement reste donc intact, au point de vue qui nous occupe.

On me dira, aussi, que bien des causes ont contribué à la facilité avec laquelle la France s'est arrangée de cette augmentation, énorme du numéraire. Entre autres, la prospérité commerciale de l'époque, le traité de commerce survenu en 1860, l'introduction des nouvelles méthodes de banque. N'est-ce pas là, dans une très-grande mesure, prendre l'effet pour la cause ? N'est-il pas certain que l'amélioration immense, qu'apportait alors, au commerce intérieur, l'introduction de la monnaie d'or, au point de vue de la rapidité des transactions, a singulièrement contribué à l'éclosion, et au développement merveilleux, de cette prospérité, qui, pendant dix ans, a été le principal appoint du régime impérial ?

N'est-il pas permis de croire, qu'aujourd'hui comme alors, une amélioration considérable du système monétaire ; non pas d'une seule cette fois, mais bien de toutes les nations, fournirait le point de départ, ou d'appui, le levier puissant d'une reprise d'affaires ; d'une nouvelle ère de prospérité : de ces " leaps and bounds," dont parlait, jadis, Monsieur Gladstone ?

Tout nous autorise à le croire. L'accroissement prodigieux de la valeur mobilière, et des moyens qu'elle met en œuvre sur tous les points du globe ; l'activité incessante des hommes qui dirigent les grands mouvements commerciaux, et les nourrissent de leur ambition, de leur intelligence, de toutes les ressources dont ils disposent ; le triomphe éventuel du libre-échange, dont l'avènement, ardemment poursuivi, et toujours

Digitized by Google

combattu, arrache, à chaque défaite, un gage de victoire dans l'avenir.

En 1830, l'importation du blé, dans le Royamme-Uni, n'était que de 7,277,000 cwt ; en 1879, elle atteignit 73,002,000 cwt. En 1830, la Russie, les Etats-Unis, et les Colonies Anglaises, ne figuraient pour rien dans le chiffre cité. En 1840, ces trois provenances sont modestement représentées par environ 4,000,000 de cwt. En 1850, nous ne trouvons encore que 8,000,000 de cwt., ou à peu près. Aujourd'hui, le commerce des grains, à destination de ports anglais, s'étend à travers l'ouest Américain, jusqu'à San Francisco. À l'autre bout du Pacifique, il a jeté des racines profondes, en Australie. On le trouve sur la Mer Noire, et au bord du Nil. En 1881, les Etats-Unis seuls, ont fourni l'énorme appoint de 45,000,000 de cwt.

On pourrait faire des comparaisons analogues pour le coton, pour la laine, pour la production minière et houillière.

Enfin, il n'y a guère vingt ans, aucune des grandes compagnies anonymes, financières, commerciales, ou industrielles, dont le titre d'action, et le coupon, transportent partout la propriété, au mépris des barrières douanières, n'avait existence.

En 1830, l'Europe toute entière possédait 245 kilomètres de chemins de fer, et l'Amérique en avait 87 kilomètres. En 1882, l'Amérique en a 176,000, et l'Europe toute entière 173,000.

D'après Kolb, les diverses dettes nationales, exprimées en millions de Rm, se montaient :

	1785-1789.	1818-1820.	1844-1847.	1878.
Grande-Bretagne ...	4,800	16,900	16,080	15,518
France	1,500	1,680	3,300	15,500
Antriche-Hongrie ...	690	1,800	1,800	12,000
Prusse	100	480	420 }	4,000
Petits Etats Allemands	150	540	780 }	
Espagne	600	2,250	3,600	8,000
Italie	240	900	1,200	7,400
En chiffres ronds ...	7,900	24,500	27,100	62,500

Jusqu'en 1847, la Turquie ne figure pas dans ce relevé ; en, 1878, elle y a sa place pour cinq milliards.

Un curieux fit, ici, en 1874, la liste des Etats qui avaient contracté des emprunts à Londres, et qui, ensuite, n'avaient pas rempli leurs engagements.

Digitized by Google

	Capital en £st.	Intérêts arriérés.
Turquie	197,390,245	11,423,593
Grèce	2,400,000	6,192,000
Pérou	32,953,000	2,638,599
Mexique	27,905,800	9,388,580
Totaux y compris, la Virginie, l'Honduras, l'Uruguay, etc.	£st296,925,435	£st. 38,168,988

Dans le compte-rendu des opérations de la Banque de France pour l'année 1881, je lis, au chapitre :

Service du dépôt des Titres.

"Le nombre des titres en caisse, à Paris, au 24 Décembre, s'élevait à 2,152,470, représentant une valeur de fr. 1,628,371,977. Ces titres, de 1380 natures différentes, appartiennent à 22,624 déposants.

Au chiffre de 2,152,470 titres, remis à la Banque comme, simple dépôt, il convient d'ajouter les titres déposés en garantie d'avances, au nombre de 395,783, et représentant une valeur de 466,421,145 fr.

"*Dépôts reçus au nom de la Chambre Syndicale des agents de change* (service nouveau à la Banque de France).

"Le solde au 24 Décembre est de 523,931 titres de 144 natures différentes, en 21,519 paquets, pour une valeur de 571,504,578 fr.; plus 7,124,024 fr. de rentes, en 33,350 titres, et 430,575 actions et obligations."

En présence de ce Pactole, aux flots énormes, dont les affluents et les tributaires se rencontrent partout dans l'économie cosmopolitaine, n'est-il pas naturel de vouloir donner, à toute cette richesse, un gage matériel en rapport de son importance, qui permette d'en déplacer la propriété à volonté, contre espèces sonnantes, et de se garantir contre ses flux et reflux parfois dangereux. La crise de Janvier dernier et les ventes considérables de titres, pour compte de porteurs français, au Stock Exchange, sont pleines d'enseignements à cet égard.

Aussi, le bimétallisme a-t-il conquis sa place au soleil! On peut, encore, le traiter d'hérésie scientifique ; mais on n'en est plus à sourire dédaigneusement, c'est à des arguments, à des faits, irréfragables qu'il faut répondre. Partout ; ici, sur le Continent Européen, aux Etats-Unis ; chaque jour voit grandir la phalange des hommes d'une autorité indiscutable, qui réclament, la réhabilitation de l'argent :

CONCLUSION.

Certes, je l'ai dit, presqu'au début de ce travail. Je ne vois

Digitized by Google

pas, dans le double étalon monétaire, la panacée financière universelle. J'ai lu, avec un vif intérêt, et quelqu'incrédulité, un pamphlet de Monsieur Adolphe Schotsmans, où il revendique le rétablissement intégral de la loi de l'an XI, lésée dans son principe, par la restriction qu'apporte, à la libre frappe de l'argent, la Convention Monétaire de l'Union Latine. Ce pamphlet a tout le charme, et tout le feu, d'un plaidoyer. Il contient une multitude de détails d'une grande valeur ; mais l'auteur attribue, à la démonétisation partielle de l'argent, tous les maux qui affligent, ou peuvent affliger, l'humanité. Le ralentissement des affaires, l'augmentation dans le nombre des suicides, les actes de vandalisme dont les Israélites ont été, encore tout récemment, victimes ; la traite des esclaves ; la peste ; les épidémies ; que sais-je ? Il ne prêche que ruine et désastre, à l'univers entier, parce qu'on a mis un temps d'arrêt au monnayage le l'argent.

Je n'en veux, pour ma part, pas tant sous dossier, contre le monométallisme ; mais il m'est impossible de croire à l'immuabilité de l'étalon d'or, ou d'y voir l'arche sainte de la stabilité commerciale.

Le 19 Novembre 1873, eut lieu la réception à l'Université de Glasgow, de Lord Beaconsfield—alors Monsieur Disraeli—comme Recteur pour l'année suivante. Par une de ces bizarreries d'esprit, dont il avait coutume, il fit allusion à notre sujet et dans les termes suivants :

" Ce serait la plus grande illusion du monde, que d'attribuer la prépondérance commerciale et la prospérité de l'Angleterre, à l'étalon d'or. Notre étalon d'or n'est pas la cause, mais bien la conséquence de notre prospérité commerciale ; et il est bien, sans doute, que nous l'ayons ; mais l'étalon d'or ne peut s'établir par des moyens violents. Il s'élève graduellement par suite des affaires considérables du pays, et de l'influence qu'elles lui donnent sur les métaux précieux. Mais, lorsque les différents états d'Europe prirent la résolution subite, d'avoir aussi l'étalon d'or ; et se mirent en mesure de l'établir ; il devint évident que nous devions nous préparer à de grandes convulsions du marché monétaire, occasionnées non pas par la spéculation, non pas par toute cause ancienne, mais par l'opération d'une cause nouvelle, avec laquelle nous ne sommes pas suffisamment familiarisés. C'est sur cette cause, que je saisis cette occasion, d'appeler toute votre attention."

Ces paroles prophétiques d'un esprit clairvoyant et fin, comme l'était Lord Beaconsfield, ont reçu la consécration de l'expérience.

Les effets de cette cause, qu'il signalait alors à l'attention d'un auditoire éclairé, sont connues et irrécusables aujourd'hui. Les préoccupations de la Cité en témoignent chaque jour. J'en appelle, tout particulièrement, au commerce des Indes Orientales, qui prendrait, certes, son parti d'un change de 18d. à la roupie, s'il le

Digitized by Google

fallait ; mais qui ne sait à quoi se tenir, ballotté, comme il l'est, entre les "Council drafts," le papier à 6 mois, les fluctuations du marché de l'argent métal, et les indécisions qui dominent tous les systèmes monétaires actuels.

Le Gouverneur de la Banque d'Angleterre a dit dans la "Nineteenth Century," en réponse à Lord Sherbrooke :

"La moitié de mes amis économiques me font un grief personnel de ce que je défende le bimétallisme ; l'autre moitié se refuse même à toute discussion sérieuse du sujet. Cela provient, en partie, de la répugnance extrême qu'ont les Anglais pour tout ce qui est système ; et en partie de l'enthousiasme extravagant qu'ils vouent au très-petit nombre d'institutions systématiques qu'ils possèdent."

Adam Smith, au siècle dernier n'avait-il pas écrit:

"En vérité, s'attendre à ce que la liberté commerciale soit jamais rétablie en Angleterre, serait aussi absurde que de s'attendre à y voir établir une Océanie, ou une utopie. Non seulement les préjugés du public, mais ce qui est bien plus invincible encore, les intérêts privés de bien des individus, s'y opposent irrésistiblement. . . . . Le membre du Parlement qui appuie toute proposition pour consolider le monopole, est non seulement certain de s'acquérir la réputation de comprendre le commerce ; mais bien encore une grande popularité et une grande influence, parmi une classe d'hommes que leur nombre et leurs richesses rendent d'une importance considérable. Si, au contraire, il leur fait opposition, et, qui plus est, si son autorité est suffisante pour leur faire obstacle, alors ni la probité incontestée, ni le rang le plus élevé, ni les services publics les plus grands, ne sauraient le protéger contre l'injure la plus infâme, contre la détractation, contre l'insulte personnelle, ni même parfois contre le danger réel, qui prennent source dans l'insolence outrageante des monopolisateurs furieux et déjoués."

N'étant pas Anglais, et vivant à Londres, trente ans après Cobden et Robert Peel, il m'appartient d'être plus juste envers les compatriotes d'Adam Smith et de Monsieur Grenfell. Je ne crois pas un seul instant, pour ma part, que ce grand peuple, qui a toujours été à l'avant-garde des nations ; que cette race vigoureuse, dont le génie commercial intrépide, a partout planté le drapeau national, puisse ou désire, se désintéresser longtemps, d'une manière aveugle autant qu'égoïste, d'un progrès que réclament les nations ses sœurs ou amies.

Et plus particulièrement, saisira-t-elle loyalement, j'en suis sûr, la main que lui tend la France : cette France, à qui revient l'honneur d'avoir, la première, fondé un système monétaire raisonné et rationel ; un système digne de servir d'assise inébranlable à l'étalon monétaire universel !

Digitized by Google

APPENDICE.

Ordre du jour adopté à la réunion spéciale de l'Association des Chambres de Commerce du Royaume-Uni, à Gloucester, les 3 *et* 4 *Octobre* 1882.

"DÉMONÉTISATION DE L'ARGENT."

Proposé par Monsieur F. Ash (Birmingham).
Appuyé par Monsieur C. Taylor (Batley).

"Que cette Association est d'opinion que la démonétisation de l'argent par l'Allemagne, en 1873 ; et le retrait du droit de monnayage par la France, l'Italie, et d'autres Etats commerçants, qui s'en est suivi ; tendent à entraver sérieusement le développement progressif du commerce international. Que toute démonétisation, encore plus considérable de l'argent, de la part de ces différents pays, aurait, probablement des effets encore plus étendus et plus désastreux. Que, vu ces raisons, cette Association exprime le vœu très-sérieux que le Gouvernement de sa Majesté, envoie des délégués à la Conférence Monétaire Internationale qui va s'ouvrir à Cologne, et que ces délégués soient autorisés à prendre part, pleinement et entièrement, aux discussions de la Conférence, et à faire, au Gouvernement de sa Majesté, toute recommandation ressortant de ces discussions, qui leur paraitra convenable."

Mis aux votes, cet ordre du jour obtint 28 voix contre 16. Bien que cette majorité, d'environ deux tiers, se soit trouvée insuffisante pour y donner suite : le réglement en réclamant une plus forte, en raison des questions nombreuses sur lesquelles la réunion avait à statuer, il y a, dans cette manifestation d'opinion des Chambres de Commerce de ce pays-ci, un symptôme précurseur qu'il m'a paru fort à propos d'enrégistrer ici.

Digitized by Google

SOETBEER—EDELMETALL-PRODUKTION.

Valeur de l'Argent selon son rapport avec l'Or.

$10\frac{1}{2}$	..... $89\frac{3}{4}$	14	..... $67\frac{3}{8}$	$17\frac{1}{3}$	..... $53\frac{7}{8}$
11	..... $85\frac{3}{4}$	$14\frac{1}{2}$	..... $65\frac{1}{16}$	18	..... $52\frac{3}{8}$
$11\frac{1}{2}$	 82	15	..... $62\frac{7}{8}$	$18\frac{1}{2}$	 51
12	..... $78\frac{9}{16}$	$15\frac{1}{2}$	..... $60\frac{13}{16}$	19	..... $49\frac{5}{8}$
$12\frac{1}{2}$	 75	16	..... $58\frac{15}{16}$	$19\frac{1}{2}$	..... $48\frac{5}{16}$
13	..... $72\frac{1}{2}$	$16\frac{1}{2}$	..... $57\frac{1}{8}$	**20·06**	..... **47**
$13\frac{1}{2}$	..... $69\frac{7}{8}$	17	..... $55\frac{7}{16}$	**20·49**	..... **46**
				20·96	..... **45**

Le tableau de Soetbeer s'arrête à la proportion de $19\frac{1}{2}$, et au prix de $48\frac{5}{16}$.

Vu :

1. La *menace* de suspension du Bland Bill ;
2. La proposition d'interdire la frappe libre des "rupees" aux Indes ;
3. Les efforts des monométallistes allemands pour amener la reprise des ventes de thalers ;
4. L'abolition du droit de 5 % sur l'argent au Mexique ;

l'auteur a ajouté le calcul des proportions aux prix de 47, 46, et 45 pence : cette dernière limite lui paraissant suffisante, pour le moment.

Production de l'Or et de l'Argent : exprimée en Reichsmarks.

1851—1855.	Or. 551,067,000	.....	Argent. 159,501,000
1871—1875.	Or. 476,183,000	.....	Argent. 354,496,000

Production par Pays : exprimée en kilogrammes.

OR.

1821—1875.	Etats-Unis	2,026,000
1852—1875.	Californie	1,812,000
1537—1875.	Nouvelle Grenade... ...	1,214,000
1601—1875.	Brésil	1,037,050
1741—1875.	Russie	1,033,655
1493—1875.	Afrique	731,600
1851—1881.	Australie (Victoria) ...	1,570,000

Whittaker's Almanac, 1883.

Digitized by Google

ARGENT.

1521—1875.	Mexique	76,205,400
1545—1875.	Potosi et Bolivie	37,717,600
1533—1875.	Pérou	31,222,000

Excédant des Importations d'Or et d'Argent en Asie, de 1800 à 1876.

Or.....	858,000 kil.	Argent..	30,048,000
	£117,240,000		£264,750,000

Rapport de Valeur de l'Or et de l'Argent, de 1501 à 1878.

1501—20 : 10·75	1710 : 15·27	1810 : 15·61		1870 : 15·56
1540 : 11.25	1720 : 15·15	1820 : 15·51		1875 : 15·98
1560 : 11·30	1730 : 15	1830 : 15·80	A	1876 : 17·77
1580 : 11·50	1740 : 15·07	1840 : 15·75		1877 : 17·22
1600 : 11·80	1750 : 14·93	1850 : 15·83		1878 : 17·92
1620 : 12·25	1760 : 14·56	1855 : 15·41		
1640 : 14	1770 : 14·81	1860 : 15·29		
1660 : 14·50	1780 : 14·64	1865 : 15·41		
1690 : 14·98	1590 : 14·76			
1700 : 14·96	1800 : 15·42			

A. La période de démonétisation partielle a commencé en 1873. Prix actuel de l'argent, $50\frac{4}{16}$: $18\frac{3}{4}$; (au 14 Décembre, 1882) avec forte tendance à la baisse.—Note de l'Auteur.

Digitized by Google

PRINCIPAUX OUVRAGES CONSULTÉS.

	ANGLAIS.	DATES.
JOHN LOCKE.	Several Papers relating to Money	1696
SIR JAMES STEWART.	"Principles of Banks," a Reprint, 1822 ..	1767
ADAM SMITH.	"Wealth of Nations."	1776
LORD LIVERPOOL.	"Coins of the Realm" A Letter to the King	1805
	Report on the High Price of Bullion; ordered to be printed: 8th June	1810
DAVID RICARDO.	"The High Price of Bullion a Proof of the Depreciation of Banknotes."	1811
" "	"On the Principles of Political Economy."	1811
J. R. MCCULLOCH.	"A Select Collection of Scarce and Valuable Tracts," reprinted for Lord Overstone ..	1857
" "	"A Treatise on Metallic and Paper Money."	1858
W. S. JEVONS.	A Serious Fall in the Value of Gold ascertained.	1863
ERNEST SEYD.	"Bullion and Foreign Exchanges." ..	1868
LEONE LEVI.	"History of British Commerce."	1872
W. S. JEVONS.	"Money and the Mechanism of Exchange."	1872
W. G. SUMNER.	"A History of the American Currency." ..	1874
HORACE WHITE.	"The Silver Question"; an Essay on the Proposed Remonetisation of Silver in the United States	1876
HENRY FAWCETT.	"Manual of Political Economy."	1876
ERNEST SEYD.	"The Fall in the Price of Silver."	1876
W. S. JEVONS.	"The Silver Question."	1877
WALTER BAGEHOT.	"Lombard Street."	1878
N. P. VAN DEN BERG.	"The Silver Question; with Special Regard to Holland	1879
HENRY H. GIBBS	(Formerly Governor of the Bank of England). "Silver and Gold"	1879
H. CERNUSCHI.	"Bimetallism in England and Abroad." ..	1879
HORATIO C. BURCHARD.	(Director of the Mint, U.S.) "Production of Gold and Silver in the United States." ..	1880
" "	"Mint Report."	1881
H. CERNUSCHI.	"Bimetallism at 15½."	1881
JOHN BIDDULPH MARTIN.	"Our Gold Coinage," a Paper read at the Institute of Bankers, 19th April	1882
LORD SHERBROOKE.	"What is Money"? An article in the "Nineteenth Century"—April.	1882
H. R. GRENFELL.	(Governor of the Bank of England) "What is a Standard?" An article in the "Nineteenth Century"—May.	1822 1882
ARTHUR CRUMP.	"Position and Prophesies of the Bimetallists."	1882

Digitized by Google

	FRANCAIS.	DATES.
MONTESQUIEU.	"Esprit des Lois."	1748
TURGOT.	"Réflexions sur la formation des richesses."	1788
MIRABEAU.	"Mémoire présenté à l'Assemblée, sur la réforme monétaire, le 12 Décembre." ..	1790
JEAN-BAPTISTE SAY.	"Traité d'Economie Politique."	1803
A. BLANQUI.	"Histoire de l'Economie Politique." ..	1837
MICHEL CHEVALIER.	"Cours d'Economie Politique: La Monnaie."	1850
A. P. FRICHOT.	"Etudes monétaires au point de vue de l'adoption par tous les peuples de l'uniformité de poids, de mesures et de monnaies."	1855
MICHEL CHEVALIER.	"De la fixité de la valeur de l'or."	1857
" "	"De la baisse probable de l'or."	1859
HENRI CERNUSCHI.	"Mécanique de l'Echange."	1866
ALPH. COURTOIS FILS.	"Histoire des Banques en France." ..	1881
OTTOMAR HAUPT.	"Arbitrages et Parités."	1882
A. DE MALARCE.	"Monnaies métalliques et fiduciaires des divers Etats du monde."	1882
A. SCHOTSMANS.	"Quelques réflexions en faveur du rétablissement de la loi monétaire du 7 germinal an XI."	1882
LEON WALRAS.	"De la fixité de valeur de l'étalon monétaire, *Journal des Economistes*. Octobre."	1882

	ALLEMANDS.	
ADOLPH SOETBEER.	"Edelmetall-Produktion."	1879
G. FR. KOLB.	"Handbuch der vergleichenden Statistik."	1879
OTTO SWOBODA.	"Die kaufmännische Arbitrage."	1881
OTTO ARENDT.	"Ein offener Brief an Ludwig Bamberger."	1882
LUDWIG BAMBERGER.	"Die Verschleppung der deutschen Münzreform."	1882
VON DECHEND.	Attribué à—(Präsident des Reichsbank-Directoriums) "Deutsche Vorschläge zur praktischen Lösung der Währungsfrage"	1882

	ITALIENS.	
G. SCARUFFI	"Discorso sopra le monete e della vera proporzione tra l'oro e l'argento."	1582
G. MONTANARI.	"Della moneta." Trattato mercantile *circa*	1680
PIETRO CUSTODI.	"Scrittori Classici Italiani di Economia Politica."	1803
MAGLIANI.	(Ministro delle finanze d'Italia) Camera dei Deputati. "Relazione della commissione permanente, sui provvedimenti per l'abolizione del corso forzoso." Presentata nella seduta del 17 giugno.	1882

Digitized by Google

Digitized by Google

Digitized by Google

Digitized by Google

Digitized by Google

Digitized by Google

Digitized by Google